

2022 年度苏州城市建设投资发展有限责任公司

信用评级报告

项目负责人：田 聪 ctian@ccxi.com.cn

项目组成员：唐 晨 chtang@ccxi.com.cn

评级总监：李锦波

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 28 日

声 明

■ 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2022 年 6 月 28 日至 2023 年 6 月 27 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]1846M 号

苏州城市建设投资发展有限责任公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司主体信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。该信用评级结果有效期为 2022 年 6 月 28 日至 2023 年 6 月 27 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十八日



评级观点：中诚信国际评定苏州城市建设投资发展有限责任公司（以下简称“苏州城投”或“公司”）主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了地区经济实力雄厚、政府支持力度大、业务多元化等因素对公司发展的积极作用；同时，中诚信国际也关注到公司短期债务增长较快、即期偿债压力加大，经营性现金流对债务本息的保障程度下降以及回购责任事项等因素对公司整体信用状况的影响。

概况数据

苏州城投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	869.74	865.53	851.99	894.23
所有者权益合计（亿元）	559.34	577.23	592.08	594.95
总负债（亿元）	310.40	288.30	259.91	299.27
总债务（亿元）	166.82	151.33	188.29	228.55
营业总收入（亿元）	54.99	62.14	63.27	17.61
经营性业务利润（亿元）	3.99	7.29	5.79	0.16
净利润（亿元）	7.97	8.13	9.81	0.75
EBITDA（亿元）	12.72	13.55	16.73	2.45
经营活动净现金流（亿元）	-18.42	5.71	-32.33	-8.56
收现比(X)	1.25	0.94	0.92	1.16
营业毛利率(%)	19.94	23.46	20.48	13.12
应收类款项/总资产(%)	12.40	11.48	7.78	7.80
资产负债率(%)	35.69	33.31	30.51	33.47
总资本化比率(%)	22.97	20.77	24.13	27.75
总债务/EBITDA(X)	13.12	11.16	11.25	23.35
EBITDA 利息倍数(X)	4.41	5.68	5.71	2.25

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，2022年一季报未经审计；2、将各期财务报表中其他非流动负债和长期应付款中带息债务纳入长期债务核算；3、由苏州市财政承担的借款利息不纳入公司利息支出以及相关财务指标的计算；4、季报中总债务/EBITDA 指标为年化数据。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：基础设施投融资(C250000_2019_02)

苏州城市建设投资发展有限责任公司打分卡结果

重要因素	指标名称	指标值	分数
营运效率 (13%)	经营性业务利润(亿元)*	5.88	8
	收现比(X)*	0.99	8
流动性 (18%)	货币资金/短期债务(X)	0.50	4
	受限资产占总资产的比重(X)	0.06	8
资本结构与 资产质量 (39%)	所有者权益(亿元)	592.08	10
	总资本化比率(X)	0.24	10
	资产质量	8	8
业务运营 (20%)	业务稳定性和可持续性	6	6
治理与管控 (10%)	治理水平与管控能力	7	7
打分结果			aa-
BCA			aa-
支持评级调整			3
评级模型级别			AAA

打分卡定性评估与调整说明：

受评企业的评级模型在基础信用评估级别(aa-)的基础上通过支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。

*指标采用 2019 年~2021 年三年数据计算得出

正面

■ **地区经济实力雄厚。**2021 年，苏州市经济持续保持增长，GDP 达到 2.27 万亿元，按可比价格计算比上年增长 8.7%，雄厚的经济实力对城市建设发展的资金保障力度很强。

■ **强有力的政府支持。**作为苏州市内重要基础设施建设主体，公司持续获得苏州市政府给予的多项支持，包括项目资本金配置及城建资金安排等，政府强有力的支持为公司创造了良好的经营环境。

■ **业务多元化。**公司业务板块较多，燃气业务在苏州市保持垄断地位，房地产、租赁物业、保理及贷款、保安及押运服务、工程施工和股权投资等业务对公司收入及利润形成有效补充。

关注

■ **短期债务增长较快，即期偿债压力加大。**截至 2022 年 3 月末，公司短期债务为 98.45 亿元，较 2020 年末增加 36.23 亿元，短期债务增长较快，面临一定的即期偿债压力。

■ **经营性现金流对债务本息的保障程度下降。**2021 年公司加大保理业务投放量，客户贷款及垫款净增加额大幅增加使得经营活动净现金流为负，无法有效覆盖债务本息。

■ **回购责任事项。**公司存在对国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）等的财产份额收购，以及对苏州城投地产发展有限公司、苏州虎丘投资建设开发有限公司等公司的股权回购，回购责任金额较大，中诚信国际将对此保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，苏州城市建设投资发展有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**地方经济环境大幅恶化；公司地位下降，股东及各方支持意愿大幅减弱等；公司盈利水平大幅下滑；重要子公司股权划出或其财务指标出现明显恶化等；再融资环境恶化，导致流动性紧张等。

评级历史关键信息 1

苏州城市建设投资发展有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2021/7/14	田聪、吉佩珩	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 14000_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	--	2012/5/11	李燕、毛菲菲	--	阅读全文
AA+/稳定	--	2009/10/14	李燕	--	阅读全文
AA/稳定	--	2008/9/5	李燕、郭承来	--	阅读全文
AA/稳定	--	2007/7/16	胡超、李敏、孙蕴	--	阅读全文

注：中诚信国际口径

评级历史关键信息 2

苏州城市建设投资发展有限责任公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2019/5/17	胡辉丽、翟贾筠	--	阅读全文
AAA/稳定	--	2018/5/21	张卡、赵敏、陈竹	--	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

2021 年苏州市级平台主要指标对比表（亿元、%）							
公司名称	总资产	所有者权益	资产负债率	总负债	营业收入	净利润	经营活动净现金流
苏州城市建设投资发展有限责任公司	851.99	592.08	30.51	259.91	63.27	9.81	-32.33
苏州市轨道交通集团有限公司	1,437.71	546.73	61.97	890.98	79.14	0.06	60.90
苏州市农业发展集团有限公司	152.30	54.45	64.25	97.86	10.25	3.04	-18.69

资料来源：中诚信国际整理

评级对象概况

苏州城市建设投资发展有限责任公司（以下简称“苏州城投”或“公司”）是由苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“苏州市国资委”）出资设立的有限责任公司，成立于 2001 年 8 月，初始注册资本为 4.00 亿元，后经多次增资，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，控股股东和实际控制人均为苏州市国资委。

公司主要受苏州市政府委托，进行资本运作和资产经营，主要业务板块包括燃气销售、房地产和城市建设等。近年来，公司重点建设项目包括火车站综合改造工程、城市快速路网完善工程、环古城河风貌保护工程等。同时，为了促进城市发展的需要，公司通过股权投资逐步形成了高速公路、港口物流、能源、金融等多元化投资格局。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 15 家。

表 1：截至 2022 年 3 月末公司主要子公司

全称	持股比例（%）	业务性质
苏州燃气集团有限责任公司	91.92	燃气供气
苏州城投地产发展有限公司	73.00+23.60	房地产开发
苏州城市地下综合管廊开发有限公司	40.00+20.00（间接）	市政基础设施投资
苏州虎丘投资建设开发有限公司	59.51	综合改造
苏州苏通大桥投资有限公司	70.00	苏通大桥投资
苏州城投资产开发有限公司	100.00	资产及物业管理
苏州火车站地区综合改造有限公司	100.00	综合改造
苏州城投项目投资管理有限公司	90.00+10.00（间接）	项目建设管理
苏州吴都能源发展有限公司	50.00+50.00（间接）	能源投资
苏州市特种守押保安服务有限公司	100.00	特种押运
苏州市保安服务有限公司	100.00	保安服务
苏州城投资本控股有限责任公司	100.00	资本投资
苏州城投环境科技发展有限公司	41.33+20.67（间接）	环境工程
苏州市再生资源投资发展有限公司	69.62	再生资源投资
江苏苏城能源有限公司	63.68	燃气经营

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，

总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政

策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

行业及区域环境

苏州市经济保持平稳增长，财政实力日益增强，为公司长期发展提供良好外部环境

苏州位于长江三角洲中部、江苏省东南部，东傍上海，南接浙江，西抱太湖，北依长江，总面积 8,488.42 平方公里。苏州市下辖张家港市、常熟市、太仓市、昆山市、吴江区、吴中区、相城区、姑苏区，以及苏州工业园区和苏州高新区（虎丘区）。

近年来，苏州市社会经济发展保持平稳增长态势。2021 年，苏州市实现地区生产总值 2.27 万亿，按可比价计算同比增长 8.7%；同期，全市规模以上工业总产值 4.13 万亿元，同比增长 17.2%，装备制造业、电子信息产业等行业仍为苏州市的支柱行业，分别实现产值 1.27 万亿和 1.16 万亿，分别比上年增长 20.3% 和 10.8%。此外，新一代信息技术、生物医药、纳米技术、人工智能四大先导产业实现产值 0.96 万亿元，占规模以上工业总产值的 23.3%。2022 年 1~3 月，苏州市完成规模以上工业总产值 10,005.16 亿元，比上年同期增长 9.6%，电子、通用设备制造、汽车制造业等仍是全市的支柱行业。

固定资产投资方面，2021 年苏州全市完成全社会固定资产投资 5,660.57 亿元，同比增长 8.3%。分产业看，第一产业投资 10.70 亿元，增长 117.2%；第二产业投资 1,608.31 亿元，增长 5.2%，其中工业投资 1,604.75 亿元，增长 5.0%；第三产业投资 4,041.55 亿元，增长 9.5%，重大重点项目支撑有力。全年完成高技术产业投资 788.30 亿元，同比增长 18.4%，其中高技术制造业投资 632.60 亿元，增长 15.9%；高技术服务业投资 155.60 亿元，增长 29.5%。完成新兴产业投资 1,521.75 亿元，同比增长 14.4%，其中生物技术和新医药、软件和集成电路、新能源、智能电网和物联网等行业投资分别比上年增长 60.7%、46.2%、37.6% 和 37.0%。2022 年 1~3 月，苏州市完成固定资产投资 1,356.55 亿元，同比增长 6.0%，其中第一产业、第二产业和第三产业投资额分别为 1.46 亿元、333.05 亿元和 1,022.04 亿元，同比增幅分别为 -19.7%、12.1% 和 4.2%。

对外贸易方面，2021年，得益于疫情好转带来的出口需求和消费需求的释放，苏州市实现进出口总额3,921.14亿美元，同比增长21.7%。国内贸易方面，全市实现社会消费品零售总额9,031.32亿元，同比增长17.3%。2022年1~3月，苏州市实现进出口总额1,001.96亿美元，同比增长16.4%；实现社会消费品零售总额2,175.26亿元，同比下降1.9%。

表2：2019~2021年及2022年1~3月苏州市财政收支情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
一般公共预算收入	2,221.8	2,303.0	2,510.0	735.88
其中：税收收入	1,991.0	2,005.1	2,166.7	612.32
政府性基金收入	1,864.1	1,971.2	2,315.6	--
一般公共预算支出	2,141.3	2,263.6	2,583.7	666.22
政府性基金支出	1,750.5	2,101.6	1,974.2	--
财政平衡率（%）	103.76	101.74	97.15	110.46

资料来源：苏州市财政局，中诚信国际整理

财政方面，苏州市地方财政收入保持了高基数下的稳定增长。2021年苏州市完成一般公共预算收入2,510.0亿元，增长9.0%，其中税收完成2,166.7亿元，增长8.1%，税收占比86.3%，收入总量和增量全省第一，税收占比全省第二。财政支出结构进一步优化，更多投向民生领域，全年完成一般公共预算支出2,583.7亿元，增长14.1%。2022年1~3月，苏州市完成一般公共预算收入735.88亿元，同比增长5.1%，其中税收完成612.32亿元，增长2.7%，占比83.2%；一般公共预算支出666.22亿元，增长15.8%。苏州市财政平衡率较高，一般公共预算收入基本能良好覆盖支出。

整体上，苏州市经济持续平稳增长，为公司发展提供了良好的外部环境，同时苏州市财政实力保持了高基数下的持续增长，财政实力很强，财政收入结构较好，抗风险能力很强。

区域平台情况

苏州市市级平台公司数量较多，各家定位明确，职能划分清晰

具体来看，苏州市市级城投平台主要包括下表中的八大平台，分别承担苏州市内基础设施建设、

轨道交通建设与运营、公交客运业务运营、产业投资、提供涉农综合性服务、绿化工程建设和文旅产业发展的职能，定位较为明确，职能划分清晰。

表3：苏州市本级城投平台情况

公司名称	职能定位
苏州市城市建设投资发展有限责任公司	苏州市重要的基础设施建设主体，承担大量政府委托项目，燃气业务在区域内具备垄断优势
苏州市轨道交通集团有限公司	苏州市唯一的地铁建设运营主体，目前已有5条铁路投入运营，此外还从事广告、租赁和商贸等业务
苏州交通投资有限责任公司	主要经营苏嘉杭（苏州段）、苏嘉甬和绕城高速公路等路产；公交业务在苏州市内具有重要地位
苏州国际发展集团有限公司	以金融投资为主业，已建成“银行、证券、保险、信托、担保、创投”六位一体的地方金融平台
苏州创业投资发展（集团）有限公司	苏州市唯一的市属产业类投资公司，业务范围涉及制造业、贸易业、服务业和房地产业
苏州市农业发展集团有限公司	苏州市市属唯一一家提供涉农综合性服务的企业集团，以农村金融服务、现代农业产业和养老健康产业为三大主业
苏州风景园林投资发展集团有限公司	主要承接政府委托的绿化工程项目，在绿化工程及园林设计领域拥有多项顶级资质
苏州文化旅游发展集团有限公司	苏州市政府重点支持的一家以发展文化旅游产业为主营业务的国有企业集团，已基本形成酒店经营、旅游及景区经营、物业管理等板块

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务运营

公司业务以燃气销售、房地产、城市建设等为主，其中燃气业务在苏州市保持垄断地位。同时，作为苏州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，公司在城市建设和改造领域也仍处于主导地位。2021年，公司营业收入为63.27亿元，同比增长1.82%，整体经营较为稳健。

表4：近年来公司主要板块收入结构及占比情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
燃气销售	34.54	31.07	37.06	12.31
房地产销售	6.16	15.10	9.17	1.59
租赁及管理费等	2.64	3.26	3.44	0.69
保理及贷款业务	2.69	3.28	3.90	1.03
工程施工	3.22	3.80	5.04	0.86
保安及押运服务	5.09	5.05	3.70	0.80
其他	0.63	0.59	0.96	0.33

合计	54.99	62.14	63.27	17.61
占比	2019	2020	2021	2022.1~3
燃气销售	62.82	50.01	58.57	69.89
房地产销售	11.20	24.30	14.49	9.04
租赁及管理费等	4.81	5.24	5.44	3.92
保理及贷款业务	4.90	5.27	6.16	5.85
工程施工	5.87	8.12	7.97	4.90
保安及押运服务	9.25	6.11	5.85	4.54
其他	1.15	0.95	1.52	1.86
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

燃气业务是公司的支柱，具有区域垄断优势，但受天然气销售价格波动等因素影响，收入规模呈现一定波动

公司燃气销售业务由子公司苏州燃气集团有限责任公司（以下简称“苏州燃气”）负责运营。2021年燃气销售业务收入为37.06亿元，同比增长19.28%，主要受益于燃气用户的使用量的增加以及非居民和其他（公用事业）用管道天然气销售价格上调等。

苏州燃气承担了“西气东输”苏州市支线输气管网的建设以及天然气的接收和输送工作，输气范围包括苏州主城区、苏州高新区、苏州工业园区、吴中区、相城区以及常熟、昆山、太仓和吴江等下辖县市，其管网已覆盖苏州市60%左右的区域，在苏州市天然气管网建设和天然气的接收与输送方面处于核心地位，2021年天然气批发业务销售量为12.74亿立方米，同比增长4.60%；2022年一季度的销售量为3.77亿立方米。销售定价方面，系根据上游采购价+管输费进行定价，2021年销售均价有所上升，由2020年的2.38元/立方米（含税）上涨至2021年的2.64元/立方米（含税）。2022年一季度继续上涨至3.07元/立方米（含税）。

同时，苏州燃气也负责终端燃气市场的销售，主要承担苏州老城区、沧浪新城、平江新城、金阊

新城等几大城区的居民供气业务，在中心城区居于垄断地位。截至2022年3月末，苏州燃气已接驳管道燃气用户总数96.55万户，其中住宅用户96.05万户，同比增加4.9万户；工商用户4,663户，同比增加291户；工业用户343户，同比增加24户。目前苏州燃气为全市400万人提供管道燃气服务，2021年苏州燃气销售天然气4.45亿立方米，同比增加0.41亿立方米。2022年1~3月，苏州燃气销售天然气1.37亿立方米。此外，苏州燃气还控股了吴中区燃气有限公司和相城区燃气有限公司，参股滨海、涟水、阜宁、盐城、射阳等地的燃气供应公司，对公司燃气业务形成一定补充。

燃气销售价格方面，苏州市燃气销售价格主要是根据国家发展和改革委员会、江苏省物价局等文件的规定，由苏州市发展和改革委员会制定销售价格。自2019年以来，苏州市居民生活用管道天然气销售价格没有变化；非居民和其他（公用事业）用管道天然气销售价格每年根据采暖季和非采暖季，至少调整两次。最近一年，根据苏发改价格（2021）6号文，2021年4月1日~2021年6月30日期间苏州市区非居民和其他（公用事业）用管道天然气销售价格由3.485元/立方米调整为3.021元/立方米。根据苏发改价格（2021）13号文，2021年7月1日~2021年10月31日期间苏州市区非居民和其他（公用事业）用管道天然气销售价格上调至3.122元/立方米。根据苏发改价格（2021）24号文，2021年11月1日~2022年3月31日期间苏州市区非居民和其他（公用事业）用管道天然气销售价格继续上调至3.698元/立方米。2020~2021年及2022年1~3月苏州燃气天然气销售均价分别为2.80元/立方米（含税）、2.92元/立方米（含税）和3.53元/立方米（含税）。

表5：截至2022年3月末苏州市燃气销售价格（元/立方米）

项目	备注	价格
居民用气	第一阶梯 户用气量为0~300（含）立方米	2.75
	第二阶梯 户用气量为300~600（含）立方米	3.30
	第三阶梯 户用气量为600立方米以上	4.13
非居民用气	--	3.698

其他用户（公用事业）

--

3.698

注：学校、福利院等机构燃气销售价格 3.03 元/立方米

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

气源采购方面，公司气源采购主要通过中国石油天然气集团公司，占比超过 85%，缺口部分则通过与其他地区协商购买。苏州燃气与中国石油天然气集团公司签订长期供气协议，以先付款再供气的方式进行供销，以按周支付的方式向供气方购买产品。2021 年苏州燃气从中石油购买的天然气平均采购价格为 2.18 元/立方米，同比增加 0.17 元/立方米；从其他上游企业平均采购价格为 2.69 元/立方米，同比增加 0.66 元/立方米。此外，苏州燃气还对外采购部分 LNG(液化天然气)，采购比例不超过 10%。

表 6：公司气源采购情况（亿立方米、元/立方米）

	2020		2021		2022.1~3	
	中石油	其他企业	中石油	其他企业	中石油	其他企业
采购量	10.50	1.59	11.21	1.54	3.47	0.37
采购成本	2.01	2.03	2.18	2.69	2.54	3.28

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基础设施代建业务由政府回购，且相关资金纳入市级城建交通维护建设资金计划，回款较有保障；随着公司在城市生态建设等产业布局的推进，公司自营的在建及拟建项目规模较大，面临一定资本支出和资金平衡压力

公司为苏州市重要的基础设施建设主体，2012 年之前承担了大量的政府委托代建项目，苏州市政府制定相关扶持政策来确保项目所需资金的实际到位。根据苏府【2009】165 号，公司所实施的重大城建基础设施项目采用市政府委托融资代建模

式，政府回购资金纳入市级城建交通维护建设资金计划，保证分年安排落实到位。

项目资金来源方面，由政府出具部分资本金（计入“资本公积”），剩余资本金和项目建设资金由公司自有资金和以项目土地抵质押获得的银行贷款承担，代建完成后涉及公益性的部分移交给政府，经营性部分由公司负责运营。

在建设期间，公司项目资金投入时计入“在建工程”科目，待项目完工并竣工决算后转入“其他应收款”。苏州市财政局每年根据项目年度还款计划拨付资金以偿还本金及利息，公司收到苏州市财政项目回购资金时计入“专项应付款”，待年末得到苏州市政府批准后进行冲减核销，不确认收入。

公司相继投资建设了环古城河风貌保护工程、火车站地区综合改造工程、苏州快速路网完善工程等一系列城市基础设施建设项目，截至 2022 年 3 月末，公司主要已完工代建项目计划总投资 208.51 亿元，实际完成投资 197.32 亿元，除前期已投的项目资本金外，上述项目拟回购金额共计 149.92 亿元，已全部收到回款。根据苏州市政府城建交通维护建设资金计划安排，2021 年，苏州市政府向公司拨付了 1.10 亿元资金，持续的财政拨款有效减轻了公司的债务压力，亦体现了苏州市政府对于公司业务开展提供的强有力支持。

表 7：截至 2022 年 3 月末公司主要已完工代建项目情况（万元）

项目	建设周期	总投资	实际投资	拟回购金额	已回款金额
苏州市环古城河风貌保护三期工程项目	2008-2014	256,871.80	211,000.00	200,000.00	200,000.00
苏州火车站地区综合改造完善工程	2009-2013	164,909.00	157,000.00	127,540.00	127,540.00
苏州火车站改造工程	2009-2013	130,880.00	130,880.00	165,800.00	165,800.00
苏州快速路网完善工程项目	2006-2013	467,000.00	467,000.00	238,322.50	238,322.50
火车站地区综合改造项目	2006-2013	779,100.00	721,000.00	460,000.00	460,000.00
高铁快速路工程等基础设施项目	2006-2012	286,326.34	286,326.34	307,564.00	307,564.00
合计	-	2,085,087.14	1,973,206.34	1,499,226.50	1,499,226.50

注：总投资为工程概算，实际投资金额会有所差异，部分项目“拟回购金额”低于“已投资额”，其差额部分为政府投入的资本金，此部分金额不进行回购。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2022 年 3 月末公司主要在建自营项目情况（万元）

项目名称	开工时间	预计总投资	已完成投资	未来投资计划		
				2022.4-12	2023	2024
虎丘地区综合改造工程	2010.4	1,753,600.00	1,247,825.28	85,972.03	100,000.00	100,000.00
西环北延工程	2013.6	69,778.59	69,213.59	565.00	-	-
冬青路改造工程	2006.4	55,205.00	52,886.34	20.00	-	-
二河一江城区段改造工程	2012.11	575,000.00	330,977.00	27,675.00	30,000.00	36,000.00
平泖路地下空间工程	2013.7	103,265.00	94,558.65	500.00	500.00	500.00
卫道观工程	2012.8	120,000.00	16,554.00	2,040.00	2,300.00	600.00
合计	-	2,676,848.59	1,812,014.86	116,772.03	132,800.00	137,100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从城建业务板块来看，公司正计划逐步从单纯的政府委托项目代建主体发展成为城市运营主体，并通过积极推动产业化转型，战略性布局于城市生态建设、资本运作等重点产业，延伸相关产业链，以经营性项目带动公益性项目，更好地发挥政府资

源优势。除存量政府代建项目外，公司逐步推进经营性项目建设，截至 2022 年 3 月末，公司在建自营项目计划总投资为 267.68 亿元，已完成投资 181.20 亿元；同期末，拟建项目总投资规模 4.98 亿元，整体规模较大，面临一定投资及资金平衡压力。

表 9：截至 2022 年 3 月末公司主要拟建自营项目情况（亿元）

项目	计划总投资	自有资金	进展情况	预计开工时间
光福天然气调压站	0.08	0.08	竞得土地	2022.6
LNG 和 LPG 综合储配站	4.90	0.90	初步评审中，概算审核中	2022.9
合计	4.98	0.98	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产收入受安置进度和商品房交房进度影响呈波动状态，近年来公司从自主性较弱的定销房项目转为纯市场化项目，需关注国家宏观经济、政策调控等因素影响

公司房地产业务运营主体为苏州城投地产发展有限公司（以下简称“城投地产”）。城投地产早期开发项目以政府基础设施以及定销房、公租房等政府性业务为主，近年来为实现自身市场化转型，政府性业务除存量项目外已不再承接新项目，目前业务重点为市场化项目。

截至 2022 年 3 月末，城投地产已开发的主要项目共 13 个，其中 7 个定销房项目、1 个商业综合体、1 个公租房项目和 1 个别墅项目已完工，已完工项目计划总投资 85.76 亿元，已完成投资 75.93 亿元，已售金额为 70.71 亿元。在建项目 3 个，分别为“吴江 WJ-J-2019-001”商品房、“虎阜 B”定销房和“青剑湖康养中心”项目，计划总投资 40.84 亿元，已完成投资 24.50 亿元，其中“吴江 WJ-J-2019-001”2022 年 1 月已开始预售。拟建项目为太仓娄

创住宅项目，计划投资总额为 23.00 亿元，将于 2022 年 7 月启动。

销售方面，公司定销房项目根据政府挂牌进度进行销售，完工的 7 个定销房项目销售已近尾声，合计投资 33.82 亿元，已收回款项 38.59 亿元。自主销售的只有苏州城市生活广场和北园别墅两个项目，其中前者系商业办公及公寓综合体，其中办公用房销售进度较慢，后者别墅项目销售回款及盈利情况较好。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司房地产销售收入分别为 6.16 亿元、15.10 亿元、9.17 亿元和 1.59 亿元，毛利率分别为 13.05%、32.03%、22.25%和 5.99%。公司毛利率较高的北园别墅项目主要集中在 2020 年交房，2021 年仅进行尾盘销售。受销售量下降影响，公司 2021 年房地产销售收入和毛利率均不同程度下降。近年来公司从自主性较弱的定销房项目转为纯市场化项目，业务盈利空间有所提升，但国家宏观经济、政策调控等因素亦对房地产盈利状态产生影响。受疫情影响，2022 年一季度房地产销售去化过缓，收入和盈利空间均明显下滑。

表 10：截至 2022 年 3 月末公司主要房地产项目情况（平方米、万元）

项目名称	类型	建筑面积	位置	计划总投资	已投资	建设进度	已售金额	销售进度
春馨园	定销房	182,416	白洋湾红菱浜	36,992.00	35,149.13	100.00	37,430.00	99.00
东江路 187#	定销房	24,908	东江路 187#	5,593.00	5,350.00	100.00	7,390.00	100.00
戚家村	定销房	2,970	东江路 187#	1,288.00	1,353.66	100.00	726.42	100.00
福运公寓	公租房	107,582	福运路	63,000.00	43,990.00	100.00	0.00	0.00
虎阜花园东区	定销房	136,593	青年路	35,924.00	42,203.00	100.00	49,618.64	89.00
虎池苑	定销房	218,612	虎池路	97,800.00	90,780.00	100.00	87,640.73	81.00
水韵新苑	定销房	149,275	体育场南	89,000.00	72,218.00	100.00	95,219.26	89.00
驿动苑	定销房	217,395	梅亭苑北	110,000.00	91,123.00	100.00	107,866.72	82.00
苏州城市生活广场	商业综合体	367,463	平泖路南	320,000.00	273,642.00	100.00	157,806.00	77.00
北园别墅	别墅	68,800	北园路北、外城河西	98,052.00	103,540.00	100.00	163,357.00	92.00
吴江 WJ-J-2019-001	住宅	155,356	体育路北	288,432.00	223,100.00	65.00	0.00	0.00
虎阜 B	定销房	14,257	青年路	20,000.00	1,966.00	40.00	0.00	0.00
青剑湖康养中心	康养	95,000	亭青街西、唯观路南、车塘湾街东	100,000.00	19,900.00	10.00	0.00	0.00
合计	-	1,739,615	-	1,266,081.00	1,004,314.79	-	707,055.00	-

注：1、福运公寓后续将移交苏州市保障性住房建设有限公司，具体方案、时间节点、价格等尚未确定；2、总投资金额为项目概算，实际投资额会有所差异；3、表中不包含拟建项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

租赁及物业管理业务、工程施工业务和保安及押运服务业务等丰富了公司的业务结构，为公司提供了较为稳定的收入及现金流

截至 2022 年 3 月末，公司自持出租物业主要包括城市生活广场、站北商务楼、火车站配套商铺、停车场等，可出租面积为 32.36 万平方米，已出租面积为 31.84 万平方米，出租情况较好。此外，代建业务结束后，公司受托以自有物业公司对代建项目进行管理，并收取相应的管理费。目前公司租赁及管理主要涉及内容为城建项目形成的经营性资产租金收入、停车场管理费、苏州火车站管理费、苏州市直管公房管理费以及工程项目管理费收入等。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现租赁及管理业务收入 2.64 亿元、3.26 亿元、3.44 亿元和 0.69 亿元，呈逐年增长趋势，贡献了稳定的收入和现金流。

表 11：截至 2022 年 3 月末公司可出租资产情况(万平方米)

出资资产	可出租面积	已出租面积
城市生活广场	4.84	4.58
站北商务楼	11.27	11.27
火车站（商铺、停车场等）	14.23	14.12
北码头（商业街）	0.92	0.78
南新路（商业街）	1.10	1.01

合计	32.36	31.84
----	-------	-------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工业务分为两块，其中，燃气管网工程施工业务主要由孙公司苏州燃气集团燃气工程有限公司负责，其拥有苏州市市政公用工程施工总承包二级资质和压力管道 GB2 安装许可证资质，主要负责吴中区、相城区和姑苏区的居民、工商用户等终端燃气管道建设和改造工程建设；环境工程施工业务主要由孙公司苏州城投环境科技发展有限公司负责，着力于环境工程、环境投资、环保运营三大板块，主要经营业务包括水环境治理、场地土壤及地下水修复、生活垃圾分类及再生资源回收利用、环境技术咨询与服务等。

2021 年公司实现工程施工收入 5.04 亿元，同比增长 32.80%，主要受益于燃气管网工程和环境工程结算量的增长。

公司保安及押运服务业务经营主体为苏州市保安服务有限公司和苏州市特种守押保安服务有限公司，前者主要为党政机关、企事业单位等重要敏感客户提供门卫、巡逻、守护等人力安保服务；后者主要经营武装押运业务、金库守护业务和金融外包服务。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分

别实现保安及押运服务业务收入 5.09 亿元、5.05 亿元、3.70 亿元和 0.80 亿元。其中，2021 年收入明显下降，主要系公司于 2021 年年初处置了苏州工业园区保安服务有限公司所致。

整体来看，租赁及物业管理业务和保安及押运服务业务均能为公司提供较为稳定的收入和现金流，可以平滑其他业务收入波动的风险。

对公共事业、基础设施及金融等领域形成的多元化投资格局提升了公司整体盈利水平

公司对外投资集中在公共事业、基础设施及金融等领域，多元化投资格局为公司带来了较为稳定的投资收益。截至 2022 年 3 月末，公司长期股权投资、其他权益工具投资和交易性金融资产规模分别为 123.40 亿元、39.47 亿元和 30.37 亿元。2021 年及 2022 年一季度，公司分别实现投资收益 7.15 亿元和 0.82 亿元，其中 2021 年实现权益法核算的长期股权投资收益 4.95 亿元、处置交易性金融资产取得的投资收益 0.93 亿元。

表 12：截至 2022 年 3 月末公司 3 亿元以上长期股权投资情况（万元，%）

公司名称	期末余额	持股比例
江苏省港口集团有限公司	353,704.58	12.14
苏州市高速公路管理有限公司	282,960.90	40.12
江苏苏州港集团有限公司	138,500.21	30.64
江苏苏通大桥有限公司	110,516.36	15.10
苏州鑫港港务发展有限公司	64,468.09	22.21
东吴人寿保险股份有限公司	53,373.79	8.30
苏南硕放国际机场有限公司	46,806.63	29.22
常熟天然气有限公司	35,654.44	20.00
紫金财产保险股份有限公司	35,151.34	4.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路投资方面，公司持有苏州市高速公路管理有限公司（公司持股 40.12%）、苏州沿江高速公路有限公司（持股比例 20.36%）和苏州绕城高速公路有限公司（持股比例 7.65%）等公司股权。港口物流投资方面，公司持有江苏省港口集团有限公司（公司持股 12.14%）、江苏苏州港集团有限公司（持股比例 30.64%）等公司股权。能源投资方面，公司持有常熟天然气有限公司（持股比例 20.00%）

等公司股权。金融投资方面，公司持有苏州银行股份有限公司（公司持股 2.22%）、紫金财产保险股份有限公司（公司持股 4.00%）、东吴人寿保险股份有限公司（公司持股 8.30%）等多家金融机构股权。

此外，公司还组建了苏州城投商业保理有限公司和吴都融资租赁（天津）有限公司开展保理及贷款业务，前者主要为配合产业链布局开展的贸易性融资，后者主要开展融资租赁业务。截至 2022 年 3 月末，公司保理业务融资余额为 36.54 亿元，其中附追索权的国内商业保理占比为 85.65%；融资租赁业务融资余额为 23.47 亿元，其中附连带担保的融资租赁占比为 96.34%。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月公司分别实现保理及贷款业务收入 2.69 亿元、3.28 亿元、3.90 亿元和 1.03 亿元，截至 2022 年 3 月末公司发放贷款及垫款（保理业务）规模为 36.54 亿元，均为正常类，计提风险准备金 0.56 亿元。

未来，公司仍将在苏州市政府主导下积极参与对外投资，在促进主营业务良性发展的同时，投资收益也将成为公司利润的重要组成部分。

战略规划及管理

公司定位明确，战略制定较符合公司的发展规划

公司将围绕“产城融合、科创立基、文化固本、生态乐居”发展战略，注重深入挖掘城市运营和管理各环节的需求，重点在基础设施建设、市政公用事业、城市配套、政府购买服务等领域积极作为，寻求产业科技与城市空间的提档升级，推进产业与城市功能融合、空间融合，实现“以产促城、以城兴产、产城融合”，重点发展城市能源、生态建设、资产经营和资本运营这个四大产业板块，进一步加大内部资源整合力度，加快资源向重点板块和核心子公司集聚，拓展板块内产业链上下游和相关行业发展，提升板块的经营水平和行业地位。

公司形成了较为完善的内部规章制度和内控制度，对于业务发展和管理效率的提高提供了一定支持

公司根据《公司法》等法律法规制定了《公司

章程》，建立了相应的治理和管理机构。根据《公司章程》，公司不设股东会，由苏州市国资委行使股东会职权；公司设董事会、监事会和总经理，董事会成员为 3~11 人，其中职工董事 1 名，由职工代表大会选举产生，其余董事由国资委委派或更换；监事会成员 5 人，其中职工监事 2 名，由职工代表大会选举产生，其余监事由国资委委派，监事会主席由苏州市国资委在监事成员中指定；公司设总经理 1 名，副总经理若干名，由董事会聘任或解聘，对董事会负责，公司章程对董事会、监事会和经理的权利、义务和人员组成、职责权限及议事规则做出了明确规定，治理结构较为完善。

公司根据业务管理需要，设立了党政办、纪检监察室（内审部）、人力资源部、投资部、财务部、项目管理部（安全生产部）和资产管理部，明确了各部门之间的分工及职责。此外，公司根据有关法律、行政法规等，制定了相关内部控制制度，制度主要涵盖财务管理、担保管理、投融资管理和子公司管理等方面。目前，公司内部各项控制制度健全，并能得到有效实施，能够有效降低经营、管理风险，保证公司正常生产经营活动的进行。

财务分析

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表（均采用期末数）。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，且为合并口径。

近年来公司经营业务利润呈现一定的波动，但受益于股权投资带来的投资收益，公司整体保持了良好的盈利水平

公司营业收入由燃气销售、房地产销售、工程施工和保安及押运服务等构成，燃气销售和房地产销售是主要来源，2019~2021 年公司实现营业总收入 54.99 亿元、62.14 亿元和 63.27 亿元。其中，2021 年收入小幅增长，主要得益于燃气业务收入的增加。毛利率方面，公司营业毛利率呈波动态势，主

要是受公司房地产销售板块毛利率波动影响。公司不同房地产项目利润率有所差异，毛利率较高的北园别墅项目主要集中在 2020 年交房，2021 年销售已进入尾声，受此影响，房地产销售板块毛利率波动较大。2022 年一季度公司实现营业总收入 17.61 亿元，综合毛利率受房地产销售业务毛利率明显下滑拖累，下滑至 13.12%。

表 13：近年来公司主要板块毛利率情况(%)

毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
燃气销售	14.50	13.92	12.01	8.25
房地产销售	13.05	32.03	22.25	5.65
租赁及物业管理	3.78	13.75	25.93	26.61
保理及贷款	65.55	62.88	49.94	51.42
工程施工	62.82	34.84	40.24	37.55
保安及押运服务	17.36	26.03	31.50	19.18
其他	59.25	46.16	44.96	4.15
营业毛利率	19.94	23.46	20.48	13.12

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要为管理费用和销售费用，主要包括职工薪酬、折旧摊销等。财务费用方面，尽管公司债务余额较大，但由于公司承担政府性项目，苏州市财政局每年根据项目年度还款计划拨付资金以偿还本金及利息，公司将此类项目借款利息计入其他应收款，收到苏州市财政项目回购资金时计入专项应付款，待年末得到苏州市政府批准后进行冲减核销，同时公司将与自身经营性项目相关的借款利息予以资本化，因此公司财务费用较少。

表 14：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
销售费用	3.39	3.29	3.12	0.69
管理费用	3.15	3.10	3.29	0.86
财务费用	0.11	-0.27	0.26	0.44
期间费用合计	6.66	6.12	6.67	2.00
期间费用率(%)	12.11	9.85	10.55	11.34
经营性业务利润	3.99	7.28	5.79	0.16
资产减值损失	-0.12	-0.72	-1.13	0.04
公允价值变动收益	0.43	-0.05	-0.06	-0.01
投资收益	5.00	3.68	7.15	0.82
营业外损益	0.16	-0.07	-0.04	0.03
利润总额	9.48	10.13	11.67	1.04

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司利润总额主要由经营性业务利润和投资

收益构成。2021 年公司利润总额为 11.67 亿元，同比增长 15.22%。其中，经营性业务利润 5.79 亿元，同比下降 20.48%，主要受毛利润下降影响；投资收益为 7.15 亿元，同比增长 94.25%，主要系会计政策调整，成本法转权益法核算导致投资收益大幅增长。公司在高速公路以及金融等领域多元化投资格局为公司带来了较好投资收益。2022 年一季度，公司实现利润总额 1.04 亿元，其中经营性业务利润和投资收益分别为 0.16 亿元和 0.82 亿元。

公司财务结构较为稳健，财务杠杆比率较低，但近期短期债务增长较快，面临一定的短期偿债压力

公司资产以非流动资产为主，2022 年 3 月末非流动资产占比为 79.01%。公司非流动资产主要由长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成。其中，长期股权投资主要系对能源、高速公路、港口物流和金融等板块的股权投资；在建工程主要系在建的基础设施建设项目；其他非流动资产主要系 2010 年苏州市人民政府和苏州市国资委划归给公司的市属直管公房¹。近年来会计政策调整，长期股权投资变动较大，2020 年末明显下降，主要系部分投资项目重分类至可供出售金融资产、其他非流动资产等科目所致，2021 年末又同比增加 29.64 亿元，主要系对江苏苏通大桥有限公司、东吴人寿保险股份有限公司和紫金财产保险股份有限公司等的投资从可供出售金融资产重分类至长期股权投资，且成本法转权益法核算增加的投资收益以及对江苏苏城能源有限公司追加投资 2.08 亿元、对苏州工业园区苏相合作区开发有限公司追加投资 1.00 亿元等所致。此外，发放贷款和垫款为公司保理业务形成的融资款余额，2021 年保理业务发放贷款规模增长较快，主要系公司加大了保理业务投放规模所致。

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、其他应收款、存货及其他流动资产构成。货币

资金主要为银行存款，其中 2021 年末受限货币资金 0.10 亿元，主要系履约保证金、汇票保证金和按揭业务保证金；交易性金融资产主要为理财产品，其中 2021 年末理财产品为 33.02 亿元；其他应收款主要为应收回购款、拆借款和代垫款，其中 2021 年末其他应收款大幅下降，主要系应收政府委托代建项目回购款结清，较 2020 年末减少应收回购款 54.84 亿元所致；存货主要为土地使用权和在建房地产项目，随着房地产项目的开发和销售呈波动状态；其他流动资产主要包括银行理财产品、委托贷款、预缴税费等，其中银行理财产品自 2021 年起重分类至交易性金融资产科目，使得 2021 年末其他流动资产同比下降 80.25%。

公司总负债主要由有息债务和应付款项等构成。其中，其他应付款主要为与苏州市土地储备中心的往来款和保理业务产生的代收款；长期应付款主要为财政拨款专项资金；其他非流动负债为由国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）投入公司子公司苏州虎丘投资建设开发有限公司、苏州城投地产发展有限公司、原子公司苏州港口发展（集团）有限公司（现已更名：江苏苏州港集团有限公司）的股权投资资金，后期由公司在 2023 年和 2024 年进行回购，需关注相关股权的回购情况。

表 15：近年来公司主要资产、负债及权益情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	101.30	70.42	42.39	79.55
交易性金融资产	--	--	35.88	30.37
其他应收款	82.19	69.54	17.07	17.41
存货	47.49	39.26	38.38	42.13
其他流动资产	7.81	34.60	6.83	6.89
流动资产	251.43	226.44	152.04	187.69
发放贷款和垫款	21.02	19.49	32.29	31.30
长期股权投资	165.97	95.45	125.09	123.40
可供出售金融资产	27.18	58.84	-	-
其他权益工具投资	-	-	39.57	39.47
其他非流动金融资产	-	-	15.05	15.13
在建工程	183.51	189.34	190.18	195.44
其他非流动资产	161.31	200.48	203.69	203.58
非流动资产	618.31	639.09	699.95	706.54

补偿、收购等原因新增的直管公房，以其公允价值作为资产注入（新增的直管公房资产公允价值由专业评估机构评估后报市国资委批准）；3、通过上述两种途径补偿后仍不足部分，由市住建局申请财政专项补助，进行补足。

¹ 直管公房资产处置方式如下：自 2017 年 1 月 1 日起，以市住建局公房管理系统登记的资产数据为依据，因征收等原因减少的直管公房，以苏州城投直管公房的公允价值为基础进行补偿，具体分为三部分：1、按直管公房现行征收补偿政策，当年获得的补偿收入；2、因实物

总资产	869.74	865.53	851.99	894.23
预收款项	20.02	9.98	0.15	2.18
其他应付款	25.70	22.63	16.74	14.27
一年内到期的非流动负债	49.75	52.37	66.65	80.72
流动负债	112.68	108.72	121.25	131.93
应付债券	64.42	39.60	49.05	72.87
长期应付款	86.22	90.42	34.20	36.66
其他非流动负债	45.00	45.00	45.00	45.00
非流动负债	197.73	179.57	138.67	167.34
总负债	310.40	288.30	259.91	299.27
实收资本	50.00	50.00	50.00	50.00
资本公积	398.62	407.50	410.11	410.11
未分配利润	29.96	33.66	44.34	44.84
少数股东权益	74.70	80.89	82.63	85.01
所有者权益	559.34	577.23	592.08	594.95

注：自 2021 年起，根据新金融工具准则将可供出售金融资产进行了重分类，按照权益工具属性分别计入长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等科目

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

所有者权益方面，得益于苏州市政府专项拨款、财政补贴等增加资本公积及自身经营性业务利润的积累，公司所有者权益实现稳步增长。截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益增至 594.95 亿元。

公司财务杠杆水平偏低，2019~2021 年及 2022 年 3 月末，公司资产负债率分别为 35.69%、33.31%、30.51% 和 33.47%；同期末总资本化比率分别为 22.97%、20.77%、24.13% 和 27.75%。

公司短期债务压力加大，但备用流动性较为充足，能为债务的偿还提供有力支持

公司经营性现金流主要包括销售商品、提供劳务和开展保理业务产生的资金流入和流出，2021 年，公司拍地支出和股权投资规模较大，且客户贷款及垫款净增加额亦大幅增长，经营活动净现金流由正转负。公司投资活动现金流受公司理财产品购买和到期时间节点影响较大；2021 年，公司购买理财产品、增加股权投资等投资支付的现金规模仍较大，投资活动净现金流仍为负，但规模较上年有所下降。筹资方面，公司主要依靠金融机构借款以及发行债券方式弥补经营和投资活动现金流缺口，2021 年以来，公司取得借款收到的现金大幅增长，筹资活动净现金流量由负转正。

公司债务主要由银行贷款、债券和其他融资构

成。近年来短期债务增长较快，2021 年末公司短期债务为 84.35 亿元，较 2020 年末增加 22.14 亿元；占总债务的比重上升至 44.80%，面临一定的即期偿债压力。

表 16：截至 2021 年末公司主要债务构成（%、亿元）

项目	类型	金额	1 年内到期	1-3 年到期	3 年以上到期
银行贷款	保证借款/信用借款/质押借款	20.35	12.10	1.99	6.26
债券融资	信贷资产支持证券/公司债/超短期融资券等	114.34	65.29	10.95	38.10
其他融资	融资租赁、股权回购等	53.61	6.96	45.15	1.50
合计		188.29	84.35	58.08	45.86

资料来源：公司提供

偿债指标方面，近三年公司 EBITDA 呈增长趋势，债务规模则呈波动变化，EBITDA 虽无法覆盖债务本金，但能有效覆盖债务利息。公司经营活动净现金流波动较大，对债务本息的保障能力不稳定。2021 年公司经营活动净现金流为大额流出状态，无法有效覆盖债务利息。

2021 年末，公司货币资金扣除受限资金后为 42.30 亿元，近期因短期债务增长较快且部分长期债务临近到期，自有资金对短期债务的覆盖能力有所下降。预期公司在近一年经营将保持稳健，但公司后续基础设施建设及房地产业务仍有较大规模的投资规划，资本支出压力较大。

融资情况方面，截至 2021 年末，公司银行授信总额和未使用授信余额分别为 352.65 亿元和 258.63 亿元，已获批的债券融资注册额度和尚未使用额度分别为 532.39 亿元和 55.00 亿元，备用流动性较为充足。同期末，公司的受限资产总计 47.42 亿元（包括用于抵押吴江地块项目贷款 17.28 亿元、东吴保理 1 期 ABS 债券和吴都租赁 ABS 对应专项计划入池资产 9.30 亿元和 20.75 亿元），占期末总资产的 5.57%，受限资产规模较小。

表 17：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	-18.42	5.71	-32.33	-8.56
投资活动净现金流	12.84	-36.51	-28.12	-1.80
筹资活动净现金流	23.60	-0.02	36.82	43.86

总债务/EBITDA	13.12	11.16	11.25	23.35*
EBITDA 利息覆盖倍数	4.41	5.68	5.71	2.25
经营活动净现金流/总债务	-0.11	0.04	-0.17	-0.15*
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-6.39	2.39	-11.04	-7.87
货币资金/短期债务	1.85	1.13	0.50	0.81

注：季报中带“*”指标已年化处理

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

整体来看，近期公司短期债务增长较快，即期偿债压力加大，未来亦面临一定的投资压力和债务周转压力。但公司现有杠杆水平较低，自有资金可覆盖部分投资、偿债需求，且剩余融资空间较大，可对偿债资金形成补充。

公司承担的财产份额及股权回购规模较大，存在一定的或有负债风险

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 18.89 亿元，占净资产的比重为 3.18%，被担保企业均为国有企业，整体风险相对可控。

表 18：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保余额
苏州风景旅游发展有限公司	10.65
苏州虎丘婚纱投资有限公司	7.24
苏州市姑苏区鑫鑫农村小额贷款股份有限公司	1.00
合计	18.89

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司不存在对其持续经营产生重大不利影响的重大未决诉讼或仲裁事项。

或有事项方面：

1、国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）财产份额收购

2013 年 4 月，公司分别与中国人寿保险（集团）公司、中国人寿保险股份有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司、东吴证券股份有限公司签订“国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）财产份额收购协议”，约定在国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）（以下简称“国寿合伙企业”）续存期满前，由公司按约定价格全额收购上述公司所占国寿合伙企业的财产份额，共计 60 亿元。

2、苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限

合伙）有限合伙份额收购

2016 年 3 月，公司与光大保德信资产管理有限公司（代表“光大保德信盈通 1 号资产管理计划”）签订“苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）有限合伙份额收购”协议，由公司按约定价格全额收购上述公司所占苏州光大国发阳光城市发展投资企业（有限合伙）90%的财产份额，共计 63 亿元，合伙企业续存期为 13 年。

3、国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）财产份额收购

2016 年，国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）（以下简称“国寿东吴合伙企业”）成立，由普通合伙人东吴创业投资有限公司、优先级 A 类有限合伙人国寿财富管理有限公司、优先级 B 类有限合伙人中粮信托有限责任公司、次优先级有限合伙人东吴证券、劣后级有限合伙人苏州城市发展基金共同出资 100 亿元设立。根据基金合伙协议约定，基金到期后由指定的收购主体回购国寿东吴合伙企业所投资的项目。

2017 年初，公司分别与国寿财富管理有限公司、东吴证券、中粮信托有限责任公司签订“国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）差额补足及财产份额收购”协议书，约定在国寿东吴合伙企业不能根据合伙协议的约定全额支付优先级有限合伙人预期投资收益并且返还投资本金使得优先级有限合伙人得以退出的情况下，由公司无条件向优先级有限合伙人履行差额补足和财产份额收购等融资保障义务。

4、股权回购

股权回购方面，根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司苏州城投资产开发有限公司回购由国寿合伙企业持有的苏州城投地产发展有限公司等公司的股权。

表 19：公司股权回购项目（亿元）

股权回购公司	出资方	出资金额	出资时间	回购时间
苏州城投地产发	国寿合伙	10	2013.11	2023.11

展有限公司	企业			
苏州虎丘投资建设开发有限公司	国寿合伙企业	20	2013.11	2023.11
苏州市园林文化发展有限公司	国寿合伙企业	10	2013.6	2023.6
苏州市保障性住房建设有限公司	国寿合伙企业	10	2013.7	2023.7
苏州交通投资有限公司	国寿合伙企业	15	2014.4	2024.4
江苏苏州港集团有限公司	国寿合伙企业	15	2014.4	2024.4

资料来源：公司提供，中诚信国际

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》（报告编号：2022051915115356263127，报告日期：2022/5/19）及相关资料，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。同时，根据公开资料显示，截至本报告出具之日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司燃气业务在苏州市具有垄断业务优势，且系苏州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，可持续获得股东的有力支持

公司燃气业务在苏州市具有垄断业务优势，除昆山、太仓和张家港地区为自主购气外，苏州天然气是苏州市区县唯一一级供应商，苏州燃气为二级供应商，是姑苏城区唯一的向企业和居民供气的企业。此外，公司系苏州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，在苏州市公路、港口、火车站建设和城市改造等领域处于主导地位，相关项目还本付息资金纳入市级城建交通维护建设资金计划，2019~2021 年，苏州市政府分别向公司拨付了 24.61 亿元、8.50 亿元资金和 1.10 亿元资金，持续的财政拨款有效减轻了公司的债务压力。2020 年财政拨付苏州虎丘投资建设开发有限公司资本金 10.21 亿元，增强了公司自有资本实力。财政补贴方面，2019~2021 年及 2022 年一季度公司分别获得其他收益 0.43 亿元、0.52 亿元、0.44 亿元和 0.21 亿元，主要为火车站广场维护营运财政补助、管廊运维补贴等，为公司经营提供有力支撑。

总体来看，公司作为苏州市天然气业务运营主体和基础设施建设投融资主体，区域地位显著，获得了苏州市政府的有力支持；燃气业务具有垄断优势，为公司盈利能力提供良好的支撑，且公司形成了较大的规模股权投资，对公司盈利形成较好补充，备用授信额度较为充足，具有极强的偿债能力。

评级结论

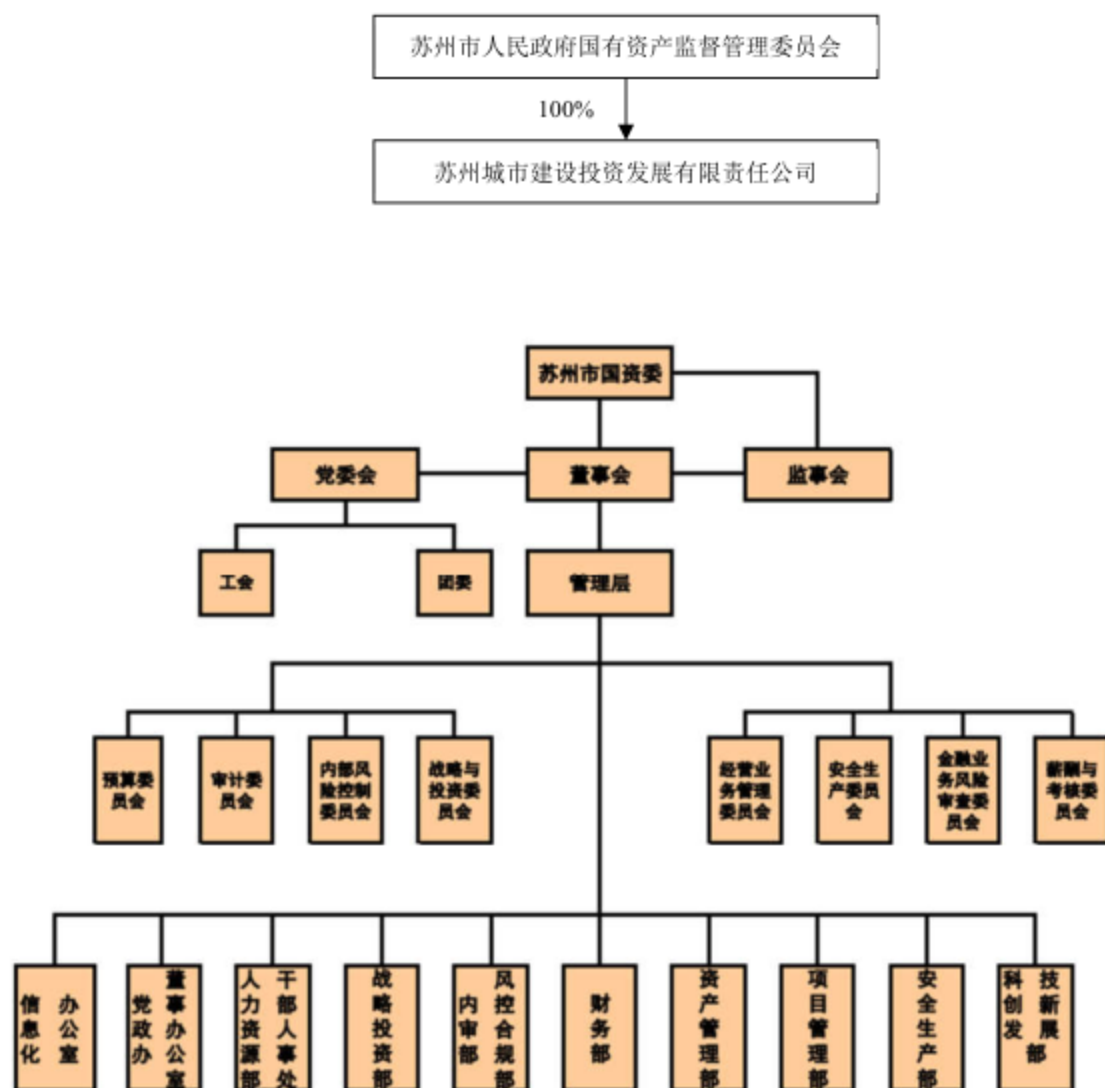
综上所述，中诚信国际评定苏州城市建设投资发展有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

中诚信国际关于苏州城市建设投资发展有限责任公司的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

附一：苏州城市建设投资发展有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：苏州城市建设投资发展有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,012,968.77	704,203.79	423,945.86	795,470.44
应收账款	34,071.06	37,856.04	38,958.33	28,293.77
其他应收款	821,869.20	695,368.17	170,717.14	174,081.94
存货	474,931.16	392,617.09	383,848.41	421,284.27
长期投资	1,931,513.63	1,570,856.94	1,833,729.99	1,819,969.05
在建工程	1,835,106.32	1,893,421.74	1,901,823.41	1,954,357.45
无形资产	18,433.28	25,659.57	24,938.51	24,742.17
总资产	8,697,446.70	8,655,293.98	8,519,899.71	8,942,250.68
其他应付款	257,085.70	226,261.66	167,357.74	142,670.52
短期债务	546,533.41	622,172.35	843,541.66	984,458.22
长期债务	1,121,697.42	891,166.37	1,039,390.90	1,301,033.10
总债务	1,668,230.83	1,513,338.72	1,882,932.56	2,285,491.32
总负债	3,104,029.81	2,882,978.25	2,599,137.95	2,992,705.45
费用化利息支出	11,909.39	12,854.02	26,415.76	10,003.81
资本化利息支出	16,926.32	10,993.34	2,861.76	884.92
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	746,991.55	808,898.87	826,305.77	850,078.91
所有者权益合计	5,593,416.89	5,772,315.73	5,920,761.76	5,949,545.24
营业总收入	549,853.44	621,387.14	632,696.65	176,102.51
经营性业务利润	39,937.56	72,878.21	57,890.16	1,640.95
投资收益	49,989.61	36,791.39	71,482.27	8,196.89
净利润	79,699.20	81,273.35	98,091.00	7,475.41
EBIT	106,692.59	114,122.06	143,137.06	20,442.12
EBITDA	127,194.08	135,544.53	167,307.98	24,470.67
销售商品、提供劳务收到的现金	685,280.61	582,992.15	580,147.37	203,473.90
收到其他与经营活动有关的现金	57,513.62	70,760.26	38,188.52	15,825.65
购买商品、接受劳务支付的现金	585,569.59	367,377.30	506,895.97	184,260.75
支付其他与经营活动有关的现金	85,312.46	89,680.73	48,099.72	42,745.53
吸收投资收到的现金	244,036.50	112,367.17	21,764.00	0.00
资本支出	164,105.02	108,895.96	153,306.08	85,287.92
经营活动产生现金净流量	-184,205.46	57,055.05	-323,267.18	-85,648.78
投资活动产生现金净流量	128,417.90	-365,088.24	-281,159.61	-17,964.98
筹资活动产生现金净流量	235,991.93	-200.00	368,175.04	438,632.16
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	19.94	23.46	20.48	13.12
期间费用率(%)	12.11	9.85	10.55	11.34
应收类款项/总资产(%)	12.40	11.48	7.78	7.80
收现比(X)	1.25	0.94	0.92	1.16
总资产收益率(%)	1.23	1.32	1.67	0.94*
资产负债率(%)	35.69	33.31	30.51	33.47
总资本化比率(%)	22.97	20.77	24.13	27.75
短期债务/总债务(%)	32.76	41.11	44.80	43.07
FFO/总债务(X)	0.03	0.04	0.04	--
FFO 利息倍数(X)	1.54	2.82	2.49	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-6.39	2.39	-11.04	-7.87
总债务/EBITDA(X)	13.12	11.16	11.25	23.35*
EBITDA/短期债务(X)	0.23	0.22	0.20	0.10*
货币资金/短期债务(X)	1.85	1.13	0.50	0.81
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.41	5.68	5.71	2.25

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，2022 年一季度财务报表未经审计；2、将各期财务报表中其他非流动负债和长期应付款中带息债务纳入长期债务核算；3、由苏州市财政承担的借款利息不纳入公司利息支出以及相关财务指标的计算；4、季报中带“*”指标已年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
经营活动净现金流利息覆盖倍数		=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

苏州城市建设投资发展有限责任公司 2022 年度债 项跟踪评级报告

项目负责人：田 聪 ctian@ccxi.com.cn

项目组成员：唐 晨 chtang@ccxi.com.cn

评级总监：李锡波

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 1711 号

苏州城市建设投资发展有限责任公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持“21 苏城 01”、“22 苏城 01”和“22 苏城 02”的债项信用等级为 AAA。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十八日



评级观点：中诚信国际维持“21 苏城 01”、“22 苏城 01”和“22 苏城 02”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了地区经济实力雄厚、政府支持力度大、业务多元化等因素对公司发展的积极作用；同时，中诚信国际也关注到公司短期债务增长较快、即期偿债压力加大，经营性现金流对债务本息的保障程度下降以及回购责任事项等因素对公司整体信用状况的影响。

概况数据

苏州城投（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	869.74	865.53	851.99	894.23
所有者权益合计（亿元）	559.34	577.23	592.08	594.95
总负债（亿元）	310.40	288.30	259.91	299.27
总债务（亿元）	166.82	151.33	188.29	228.55
营业总收入（亿元）	54.99	62.14	63.27	17.61
经营性业务利润（亿元）	3.99	7.29	5.79	0.16
净利润（亿元）	7.97	8.13	9.81	0.75
EBITDA（亿元）	12.72	13.55	16.73	2.45
经营活动净现金流（亿元）	-18.42	5.71	-32.33	-8.56
收现比(X)	1.25	0.94	0.92	1.16
营业毛利率(%)	19.94	23.46	20.48	13.12
应收类款项/总资产(%)	12.40	11.48	7.78	7.80
资产负债率(%)	35.69	33.31	30.51	33.47
总资本化比率(%)	22.97	20.77	24.13	27.75
总债务/EBITDA(X)	13.12	11.16	11.25	23.35
EBITDA 利息倍数(X)	4.41	5.68	5.71	2.25

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，2022 年一季报未经审计；2、将各期财务报表中其他非流动负债和长期应付款中利息债务纳入长期债务核算；3、由苏州市财政承担的借款利息不纳入公司利息支出以及相关财务指标的计算；4、季报中总债务/EBITDA 指标为年化数据。

正 面

■ **地区经济实力雄厚。**2021 年，苏州市经济持续保持增长，GDP 达到 2.27 万亿元，按可比价格计算比上年增长 8.7%，雄厚的经济实力对城市建设发展的资金保障力度很强。

■ **强有力的政府支持。**作为苏州市内重要基础设施建设主体，公司持续获得苏州市政府给予的多项支持，包括项目资本金配置及城建资金安排等，政府强有力的支持为公司创造了良好的经营环境。

■ **业务多元化。**公司业务板块较多，燃气业务在苏州市保持垄断地位，房地产、租赁物业、保理及贷款、保安及押运服务、工程施工和股权投资等业务对公司收入及利润形成有效补充。

关 注

■ **短期债务增长较快，即期偿债压力加大。**截至 2022 年 3 月末，公司短期债务为 98.45 亿元，较 2020 年末增加 36.23 亿元，短期债务增长较快，面临一定的即期偿债压力。

■ **经营性现金流对债务本息的保障程度下降。**2021 年公司加大保理业务投放量，客户贷款及垫款净增加额大幅增加使得经营活动净现金流为负，无法有效覆盖债务本息。

■ **回购责任事项。**公司存在对国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）等的财产份额收购，以及对苏州城投地产发展有限公司、苏州虎丘投资建设开发有限公司等公司的股权回购，回购责任金额较大，中诚信国际将对此保持关注。

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 苏城 01	AAA	AAA	2021/06/24	10.00	10.00	2021/04/27~2026/04/27	--
22 苏城 01	AAA	AAA	2022/02/15	10.00	10.00	2022/02/23~2027/02/23	--
22 苏城 02	AAA	AAA	2022/04/25	10.00	10.00	2022/05/20~2027/05/20	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“21 苏城 01”、“22 苏城 01”和“22 苏城 02”募集资金用途均为置换到期债务，截至本报告出具之日，均已使用完毕。

近期关注

苏州市经济保持平稳增长，财政实力日益增强，为公司长期发展提供良好的外部环境

苏州位于长江三角洲中部、江苏省东南部，东傍上海，南接浙江，西抱太湖，北依长江，总面积 8,488.42 平方公里。苏州市下辖张家港市、常熟市、太仓市、昆山市、吴江区、吴中区、相城区、姑苏区，以及苏州工业园区和苏州高新区（虎丘区）。

近年来，苏州市社会经济发展保持平稳增长态势。2021 年，苏州市实现地区生产总值 2.27 万亿，按可比价计算同比增长 8.7%；同期，全市规模以上工业总产值 4.13 万亿元，同比增长 17.2%，装备制造业、电子信息产业等行业仍为苏州市的支柱行业，分别实现产值 1.27 万亿和 1.16 万亿，分别比上年增长 20.3%和 10.8%。此外，新一代信息技术、生物医药、纳米技术、人工智能四大先导产业实现产值 0.96 万亿元，占规模以上工业总产值的 23.3%。2022 年 1~3 月，苏州市完成规模以上工业总产值 10,005.60 亿元，比上年同期增长 9.6%，电子、通用设备制造、汽车制造业等仍是全市的支柱行业。

固定资产投资方面，2021 年苏州全市完成全社会固定资产投资 5,660.57 亿元，同比增长 8.3%。分产业看，第一产业投资 10.70 亿元，增长 117.2%；第二产业投资 1,608.31 亿元，增长 5.2%，其中工业投资 1,604.75 亿元，增长 5.0%；第三产业投资 4,041.55 亿元，增长 9.5%，重大重点项目支撑有力。

全年完成高技术产业投资 788.30 亿元，同比增长 18.4%，其中高技术制造业投资 632.60 亿元，增长 15.9%；高技术服务业投资 155.60 亿元，增长 29.5%。完成新兴产业投资 1,521.75 亿元，同比增长 14.4%，其中生物技术和新医药、软件和集成电路、新能源、智能电网和物联网等行业投资分别比上年增长 60.7%、46.2%、37.6%和 37.0%。2022 年 1~3 月，苏州市完成固定资产投资 1,356.55 亿元，同比增长 6.0%，其中第一产业、第二产业和第三产业投资额分别为 1.46 亿元、333.05 亿元和 1,022.04 亿元，同比增幅分别为-19.7%、12.1%和 4.2%。

对外贸易方面，2021 年，得益于疫情好转带来的出口需求和消费需求的释放，苏州市实现进出口总额 3,921.14 亿美元，同比增长 21.7%。国内贸易方面，全市实现社会消费品零售总额 9,031.32 亿元，同比增长 17.3%。2022 年 1~3 月，苏州市实现进出口总额 1,001.96 亿美元，同比增长 16.4%；实现社会消费品零售总额 2,175.26 亿元，同比下降 1.9%。

表 1：2019~2021 年及 2022 年 1~3 月苏州市财政收支情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.1~3
一般公共预算收入	2,221.8	2,303.0	2,510.0	735.88
其中：税收收入	1,991.0	2,005.1	2,166.7	612.32
政府性基金收入	1,864.1	1,971.2	2,315.6	--
一般公共预算支出	2,141.3	2,263.6	2,583.7	666.22
政府性基金支出	1,750.5	2,101.6	1,974.2	--
财政平衡率（%）	103.76	101.74	97.15	110.46

资料来源：苏州市财政局，中诚信国际整理

财政方面，苏州市地方财政收入保持了高基数下的稳定增长。2021 年苏州市完成一般公共预算收入 2,510.0 亿元，增长 9.0%，其中税收完成 2,166.7 亿元，增长 8.1%，税收占比 86.3%，收入总量和增量全省第一，税收占比全省第二。财政支出结构进一步优化，更多投向民生领域，全年完成一般公共预算支出 2,583.7 亿元，增长 14.1%。2022 年 1~3 月，苏州市完成一般公共预算收入 735.88 亿元，同比增长 5.1%，其中税收完成 612.32 亿元，增长 2.7%，占比 83.2%；一般公共预算支出 666.22 亿元，增长 15.8%。苏州市财政平衡率较高，一般公共预算收入

基本能良好覆盖支出。

整体上，苏州市经济持续平稳增长，为公司发展提供了良好的外部环境，同时苏州市财政实力保持了高基数下的持续增长，财政实力很强，财政收入结构较好，抗风险能力很强。

跟踪期内，公司在苏州市的地位、职能及业务范围等均未发生改变，得益于燃气销售收入的回升，2021年公司营业收入保持增长趋势，整体经营较为稳健

公司业务仍以燃气销售、房地产、城市建设等为主，其中燃气业务在苏州市保持垄断地位。同时，作为苏州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，公司在城市建设和改造领域也仍处于主导地位。2021年，公司营业收入为63.27亿元，同比增长1.82%，整体经营较为稳健。

表 2：近年来公司主要板块收入结构及占比情况
(亿元、%)

收入	2019	2020	2021	2022.1~3
燃气销售	34.54	31.07	37.06	12.31
房地产销售	6.16	15.10	9.17	1.59
租赁及管理费等	2.64	3.26	3.44	0.69
保理及贷款业务	2.69	3.28	3.90	1.03
工程施工	3.22	3.80	5.04	0.86
保安及押运服务	5.09	5.05	3.70	0.80
其他	0.63	0.59	0.96	0.33
合计	54.99	62.14	63.27	17.61
占比	2019	2020	2021	2022.1~3
燃气销售	62.82	50.01	58.57	69.89
房地产销售	11.20	24.30	14.49	9.04
租赁及管理费等	4.81	5.24	5.44	3.92
保理及贷款业务	4.90	5.27	6.16	5.85
工程施工	5.87	8.12	7.97	4.90
保安及押运服务	9.25	6.11	5.85	4.54
其他	1.15	0.95	1.52	1.86
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

燃气业务是公司的支柱，具有区域垄断优势，受益于燃气使用量增加和管道天然气销售价格上调等，2021年收入明显回升

公司燃气销售业务由子公司苏州燃气集团有限责任公司（以下简称“苏州燃气”）负责运营。2021年燃气销售业务收入为37.06亿元，同比增长

19.28%，主要受益于燃气用户的使用量的增加以及非居民和其他（公用事业）用管道天然气销售价格上调等。

苏州燃气承担了“西气东输”苏州市支线输气管网的建设以及天然气的接收和输送工作，输气范围包括苏州主城区、苏州高新区、苏州工业园区、吴中区、相城区以及常熟、昆山、太仓和吴江等下辖市县，其管网已覆盖苏州市60%左右的区域，在苏州市天然气管网建设和天然气的接收与输送方面处于核心地位，2021年天然气批发业务销售量为12.74亿立方米，同比增长4.60%；2022年一季度的销售量为3.77亿立方米。销售定价方面，系根据上游采购价+管输费进行定价，2021年销售均价有所上升，由2020年的2.38元/立方米（含税）上涨至2021年的2.64元/立方米（含税）。2022年一季度继续上涨至3.07元/立方米（含税）。

同时，苏州燃气也负责终端燃气市场的销售，主要承担苏州老城区、沧浪新城、平江新城、金阊新城等几大城区的居民供气业务，在中心城区居于垄断地位。截至2022年3月末，苏州燃气已接驳管道燃气用户总数96.55万户，其中住宅用户96.05万户，同比增加4.9万户；工商用户4,663户，同比增加291户；工业用户343户，同比增加24户。目前苏州燃气为全市400万人提供管道燃气服务，2021年苏州燃气销售天然气4.45亿立方米，同比增加0.41亿立方米。2022年1~3月，苏州燃气销售天然气1.37亿立方米。此外，苏州燃气还控股了吴中区燃气有限公司和相城区燃气有限公司，参股滨海、涟水、阜宁、盐城、射阳等地的燃气供应公司，对公司燃气业务形成一定补充。

燃气销售价格方面，苏州市燃气销售价格主要是根据国家发展和改革委员会、江苏省物价局等文件的规定，由苏州市发展和改革委员会制定销售价格。自2019年以来，苏州市居民生活用管道天然气销售价格没有变化；非居民和其他（公用事业）用管道天然气销售价格每年根据采暖季和非采暖季，至少调整两次。最近一年，根据苏发改价格（2021）

6号文, 2021年4月1日~2021年6月30日期间苏州市区非居民和其他(公用事业)用管道天然气销售价格由3.485元/立方米调整为3.021元/立方米。根据苏发改价格(2021)13号文, 2021年7月1日~2021年10月31日期间苏州市区非居民和其他(公用事业)用管道天然气销售价格上调至3.122元/立方米。根据苏发改价格(2021)24号文, 2021年11

月1日~2022年3月31日期间苏州市区非居民和其他(公用事业)用管道天然气销售价格继续上调至3.698元/立方米。2020~2021年及2022年1~3月苏州燃气天然气销售均价分别为2.80元/立方米(含税)、2.92元/立方米(含税)和3.53元/立方米(含税)。

表3: 截至2022年3月末苏州市燃气销售价格(元/立方米)

项目	备注	价格
居民用气	第一阶梯 户用量为0~300(含)立方米	2.75
	第二阶梯 户用量为300~600(含)立方米	3.30
	第三阶梯 户用量为600立方米以上	4.13
非居民用气	--	3.698
其他用户(公用事业)	--	3.698

注: 学校、福利院等机构燃气销售价格为3.03元/立方米

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

气源采购方面, 公司气源采购主要通过中国石油天然气集团公司, 占比超过85%, 缺口部分则通过与其他地区协商购买。苏州燃气与中国石油天然气集团公司签订长期供气协议, 以先付款再供气的方式进行供销, 以按周支付的方式向供气方购买产品。2021年苏州燃气从中石油购买的天然气平均采购价格为2.18元/立方米, 同比增加0.17元/立方米; 从其他上游企业平均采购价格为2.69元/立方米, 同比增加0.66元/立方米。此外, 苏州燃气还对外采购部分LNG(液化天然气), 采购比例不超过10%。

表4: 公司气源采购情况(亿立方米、元/立方米)

	2020		2021		2022.1~3	
	中石油	其他企业	中石油	其他企业	中石油	其他企业
采购量	10.50	1.59	11.21	1.54	3.47	0.37
采购成本	2.01	2.03	2.18	2.69	2.54	3.28

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

基础设施代建业务由政府回购, 且相关资金纳入市级城建交通维护建设资金计划, 回款较有保障; 随着公司在城市生态建设等产业布局的推进, 公司自营的在建及拟建项目规模较大, 面临一定资本支出和资金平衡压力

公司为苏州市重要的基础设施建设主体, 2012年之前承担了大量的政府委托代建项目, 苏州市政府制定相关扶持政策来确保项目所需资金的实际

到位。根据苏府【2009】165号, 公司所实施的重大城建基础设施项目采用市政府委托融资代建模式, 政府回购资金纳入市级城建交通维护建设资金计划, 保证分年安排落实到位。

项目资金来源方面, 由政府出具部分资本金(计入“资本公积”), 剩余资本金和项目建设资金由公司自有资金和以项目土地抵质押获得的银行贷款承担, 代建完成后涉及公益性的部分移交给政府, 经营性部分由公司负责运营。

在建设期间, 公司项目资金投入时计入“在建工程”科目, 待项目完工并竣工决算后转入“其他应收款”。苏州市财政局每年根据项目年度还款计划拨付资金以偿还本金及利息, 公司收到苏州市财政项目回购资金时计入“专项应付款”, 待年末得到苏州市政府批准后进行冲减核销, 不确认收入。

公司相继投资建设了环古城河风貌保护工程、火车站地区综合改造工程、苏州快速路网完善工程等一系列城市基础设施建设项目, 截至2022年3月末, 公司主要已完工代建项目计划总投资208.51亿元, 实际完成投资197.32亿元, 除前期已投的项目资本金外, 上述项目拟回购金额共计149.92亿元, 已全部收到回款。根据苏州市政府城建交通维护建设资金计划安排, 2021年, 苏州市政府向公司拨付

了 1.10 亿元资金，持续的财政拨款有效减轻了公司展提供的强有力支持。
的债务压力，亦体现了苏州市政府对于公司业务开

表 5：截至 2022 年 3 月末公司主要已完工代建项目情况（万元）

项目	建设周期	总投资	实际投资	拟回购金额	已回款金额
苏州市环古城河风貌保护三期工程项目	2008-2014	256,871.80	211,000.00	200,000.00	200,000.00
苏州火车站地区综合改造完善工程	2009-2013	164,909.00	157,000.00	127,540.00	127,540.00
苏州火车站改造工程	2009-2013	130,880.00	130,880.00	165,800.00	165,800.00
苏州快速路网完善工程项目	2006-2013	467,000.00	467,000.00	238,322.50	238,322.50
火车站地区综合改造项目	2006-2013	779,100.00	721,000.00	460,000.00	460,000.00
高铁快速路工程等基础设施项目	2006-2012	286,326.34	286,326.34	307,564.00	307,564.00
合计	-	2,085,087.14	1,973,206.34	1,499,226.50	1,499,226.50

注：总投资为工程概算，实际投资金额会有所差异，部分项目“拟回购金额”低于“已投资额”，其差额部分为政府投入的资本金，此部分金额不进行回购。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2022 年 3 月末公司主要在建自营项目情况（万元）

项目名称	开工时间	预计总投资	已完成投资	未来投资计划		
				2022.4~12	2023	2024
虎丘地区综合改造工程	2010.4	1,753,600.00	1,247,825.28	85,972.03	100,000.00	100,000.00
西环北延工程	2013.6	69,778.59	69,213.59	565.00	-	-
冬青路改造工程	2006.4	55,205.00	52,886.34	20.00	-	-
二河一江城区段改造工程	2012.11	575,000.00	330,977.00	27,675.00	30,000.00	36,000.00
平泖路地下空间工程	2013.7	103,265.00	94,558.65	500.00	500.00	500.00
卫道观工程	2012.8	120,000.00	16,554.00	2,040.00	2,300.00	600.00
合计	-	2,676,848.59	1,812,014.86	116,772.03	132,800.00	137,100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从城建业务板块来看，公司正计划逐步从单纯的政府委托项目代建主体发展成为城市运营主体，并通过积极推动产业化转型，战略性布局于城市生态建设、资本运作等重点产业，延伸相关产业链，以经营性项目带动公益性项目，更好地发挥政府资

源优势。除存量政府代建项目外，公司逐步推进经营性项目建设，截至 2022 年 3 月末，公司在建自营项目计划总投资为 267.68 亿元，已完成投资 181.20 亿元；同期末，拟建项目总投资规模 4.98 亿元，整体规模较大，面临一定投资及资金平衡压力。

表 7：截至 2022 年 3 月末公司主要拟建自营项目情况（亿元）

项目	计划总投资	自有资金	进展情况	预计开工时间
光福天然气调压站	0.08	0.08	竞得土地	2022.6
LNG 和 LPG 综合储配站	4.90	0.90	初步评审中，概算审核中	2022.9
合计	4.98	0.98	-	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受销售量下降影响，2021 年公司房地产销售收入明显回落，近年来公司从自主性较弱的定销房项目转为纯市场化项目，需关注国家宏观经济、政策调控等因素影响

公司房地产业务运营主体为苏州城投地产发展有限公司（以下简称“城投地产”）。城投地产早期开发项目以政府基础设施以及定销房、公租房等政府性业务为主，近年来为实现自身市场化转型，

政府性业务除存量项目外已不再承接新项目，目前业务重点为市场化项目。

截至 2022 年 3 月末，城投地产已开发的主要项目共 13 个，其中 7 个定销房项目、1 个商业综合体、1 个公租房项目和 1 个别墅项目已完工，已完工项目计划总投资 85.76 亿元，已完成投资 75.93 亿元，已售金额为 70.71 亿元。在建项目 3 个，分别为“吴江 WJ-J-2019-001”商品房、“虎阜 B”定销房

和“青剑湖康养中心”项目，计划总投资 40.84 亿元，已完成投资 24.50 亿元，其中“吴江 WJ-J-2019-001”2022 年 1 月已开始预售。拟建项目为太仓娄创住宅项目，计划投资总额为 23.00 亿元，将于 2022 年 7 月启动。

销售方面，公司定销房项目根据政府挂牌进度进行销售，完工的 7 个定销房项目销售已近尾声，合计投资 33.82 亿元，已收回款项 38.59 亿元。自主销售的只有苏州城市生活广场和北园别墅两个项目，其中前者系商业办公及公寓综合体，其中办公用房销售进度较慢，后者别墅项目销售回款及盈

利情况较好。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司房地产销售收入分别为 6.16 亿元、15.10 亿元、9.17 亿元和 1.59 亿元，毛利率分别为 13.05%、32.03%、22.25% 和 5.99%。公司毛利率较高的北园别墅项目主要集中在 2020 年交房，2021 年仅进行尾盘销售。受销售量下降影响，公司 2021 年房地产销售收入和毛利率均不同程度下降。近年来公司从自主性较弱的定销房项目转为纯市场化项目，业务盈利空间有所提升，但国家宏观经济、政策调控等因素亦对房地产盈利状态产生影响。受疫情影响，2022 年一季度房地产销售去化过缓，收入和盈利空间均明显下滑。

表 8：截至 2022 年 3 月末公司主要房地产项目情况（平方米、万元）

项目名称	类型	建筑面积	位置	计划总投资	已投资	建设进度	已售金额	销售进度
春馨园	定销房	182,416	白洋湾红菱浜	36,992.00	35,149.13	100.00	37,430.00	99.00
东江路 187#	定销房	24,908	东江路 187#	5,593.00	5,350.00	100.00	7,390.00	100.00
戚家村	定销房	2,970	东江路 187#	1,288.00	1,353.66	100.00	726.42	100.00
福运公寓	公租房	107,582	福运路	63,000.00	43,990.00	100.00	0.00	0.00
虎阜花园东区	定销房	136,593	青年路	35,924.00	42,203.00	100.00	49,618.64	89.00
虎池苑	定销房	218,612	虎池路	97,800.00	90,780.00	100.00	87,640.73	81.00
水韵新苑	定销房	149,275	体育场南	89,000.00	72,218.00	100.00	95,219.26	89.00
驿动苑	定销房	217,395	梅亭苑北	110,000.00	91,123.00	100.00	107,866.72	82.00
苏州城市生活广场	商业综合体	367,463	平泖路南	320,000.00	273,642.00	100.00	157,806.00	77.00
北园别墅	别墅	68,800	北园路、外城河西	98,052.00	103,540.00	100.00	163,357.00	92.00
吴江 WJ-J-2019-001	住宅	155,356	体育路北	288,432.00	223,100.00	65.00	0.00	0.00
虎阜 B	定销房	14,257	青年路	20,000.00	1,966.00	40.00	0.00	0.00
青剑湖康养中心	康养	95,000	亭青街西、唯观路南、车塘湾街东	100,000.00	19,900.00	10.00	0.00	0.00
合计	-	1,739,615	-	1,266,081.00	1,004,314.79	-	707,055.00	-

注：1、福运公寓后续将移交交给苏州市保障性住房建设有限公司，具体方案、时间节点、价格等尚未确定；2、总投资金额为项目概算，实际投资额会有所差异；3、表中不包含拟建项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

租赁及物业管理业务、工程施工业务和保安及押运服务业务等丰富了公司的业务结构，为公司提供了较为稳定的收入及现金流

截至 2022 年 3 月末，公司自持出租物业主要包括城市生活广场、站北商务楼、火车站配套商铺、停车场等，可出租面积为 32.36 万平方米，已出租面积为 31.84 万平方米，出租情况较好。此外，代建业务结束后，公司受托以自有物业公司对代建项目进行管理，并收取相应的管理费。目前公司租赁

及管理主要涉及内容为城建项目形成的经营性资产租金收入、停车场管理费、苏州火车站管理费、苏州市直管公房管理费以及工程项目管理费收入等。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现租赁及管理业务收入 2.64 亿元、3.26 亿元、3.44 亿元和 0.69 亿元，呈逐年增长趋势，贡献了稳定的收入和现金流。

表 9：截至 2022 年 3 月末公司可出租资产情况（万平方米）

出资资产	可出租面积	已出租面积
城市生活广场	4.84	4.58
站北商务楼	11.27	11.27

火车站（商铺、停车场等）	14.23	14.12
北码头（商业街）	0.92	0.78
南新路（商业街）	1.10	1.01
合计	32.36	31.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工业务分为两块，其中，燃气管网工程施工业务主要由孙公司苏州燃气集团燃气工程有限公司负责，其拥有苏州市市政公用工程施工总承包二级资质和压力管道 GB2 安装许可证资质，主要负责吴中区、相城区和姑苏区的居民、工商用户等终端燃气管道建设和改造工程建设；环境工程施工业务主要由孙公司苏州城投环境科技发展有限公司负责，着力于环境工程、环境投资、环保运营三大板块，主要经营业务包括水环境治理、场地土壤及地下水修复、生活垃圾分类及再生资源回收利用、环境技术咨询与服务等。

2021 年公司实现工程施工收入 5.04 亿元，同比增长 32.80%，主要受益于燃气管网工程和环境工程结算量的增长。

公司保安及押运服务业务经营主体为苏州市保安服务有限公司和苏州市特种守押保安服务有限公司，前者主要为党政机关、企事业单位等重要敏感客户提供门卫、巡逻、守护等人力安保服务；后者主要经营武装押运业务、金库守护业务和金融外包服务。2019~2021 年及 2022 年 1~3 月，公司分别实现保安及押运服务业务收入 5.09 亿元、5.05 亿元、3.70 亿元和 0.80 亿元。其中，2021 年收入明显下降，主要系公司于 2021 年年初处置了苏州工业园区保安服务有限公司所致。

整体来看，租赁及物业管理业务和保安及押运服务业务均能为公司提供较为稳定的收入和现金流，可以平滑其他业务收入波动的风险。

对公共事业、基础设施及金融等领域形成的多元化投资格局提升了公司整体盈利水平

公司对外投资集中在公共事业、基础设施及金融等领域，多元化投资格局为公司带来了较为稳定

的投资收益。截至 2022 年 3 月末，公司长期股权投资、其他权益工具投资和交易性金融资产规模分别为 123.40 亿元、39.47 亿元和 30.37 亿元。2021 年及 2022 年一季度，公司分别实现投资收益 7.15 亿元和 0.82 亿元，其中 2021 年实现权益法核算的长期股权投资收益 4.95 亿元、处置交易性金融资产取得的投资收益 0.93 亿元。

表 10：截至 2022 年 3 月末公司 3 亿元以上长期股权投资情况（万元，%）

公司名称	期末余额	持股比例
江苏省港口集团有限公司	353,704.58	12.14
苏州市高速公路管理有限公司	282,960.90	40.12
江苏苏州港集团有限公司	138,500.21	30.64
江苏苏通大桥有限公司	110,516.36	15.10
苏州鑫港港务发展有限公司	64,468.09	22.21
东吴人寿保险股份有限公司	53,373.79	8.30
苏南硕放国际机场有限公司	46,806.63	29.22
常熟天然气有限公司	35,654.44	20.00
紫金财产保险股份有限公司	35,151.34	4.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

高速公路投资方面，公司持有苏州市高速公路管理有限公司（公司持股 40.12%）、苏州沿江高速公路有限公司（持股比例 20.36%）和苏州绕城高速公路有限公司（持股比例 7.65%）等公司股权。港口物流投资方面，公司持有江苏省港口集团有限公司（公司持股 12.14%）、江苏苏州港集团有限公司（持股比例 30.64%）等公司股权。能源投资方面，公司持有常熟天然气有限公司（持股比例 20.00%）等公司股权。金融投资方面，公司持有苏州银行股份有限公司（公司持股 2.22%）、紫金财产保险股份有限公司（公司持股 4.00%）、东吴人寿保险股份有限公司（公司持股 8.30%）等多家金融机构股权。

此外，公司还组建了苏州城投商业保理有限公司和吴都融资租赁（天津）有限公司开展保理及贷款业务，前者主要为配合产业链布局开展的贸易性融资，后者主要开展融资租赁业务。截至 2022 年 3 月末，公司保理业务融资余额为 36.54 亿元，其中附追索权的国内商业保理占比为 85.65%；融资租赁业务融资余额为 23.47 亿元，其中附连带担保的融资租赁占比为 96.34%。2019~2021 年及 2022 年 1~3

月公司分别实现保理及贷款业务收入 2.69 亿元、3.28 亿元、3.90 亿元和 1.03 亿元，截至 2022 年 3 月末公司发放贷款及垫款（保理业务）规模为 36.54 亿元，均为正常类，计提风险准备金 0.56 亿元。

未来，公司仍将在苏州市政府主导下积极参与对外投资，在促进主营业务良性发展的同时，投资收益也将成为公司利润的重要组成部分。

财务分析

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年财务报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表（均采用期末数）。公司各期财务报表均按照新会计准则编制，且为合并口径。

2021 年公司经营性盈利水平有所下滑，但受益于投资收益的大幅增长，公司整体保持了良好的盈利水平

公司 2021 年营业收入结构仍由燃气销售、房地产销售、工程施工和保安及押运服务等构成，燃气销售业务和房地产销售业务是收入的主要来源。2021 年，公司营业收入为 63.27 亿元，同比增长 1.82%，主要得益于燃气业务收入的增加。毛利率方面，2021 年公司营业毛利率为 20.48%，同比下降 2.98 个百分点，主要系公司房地产销售板块毛利率下降所致。公司不同房地产项目利润率有所差异，毛利率较高的北园别墅项目主要集中在 2020 年交房，2021 年销售已进入尾声，受此影响，房地产销售板块毛利率由上年的 32.03% 下滑至 22.25%。2022 年一季度公司实现营业总收入 17.61 亿元，综合毛利率受房地产销售业务毛利率明显下滑拖累，下滑至 13.12%。

表 11：近年来公司主要板块毛利率情况(%)

毛利率	2019	2020	2021	2022.1~3
燃气销售	14.50	13.92	12.01	8.25
房地产销售	13.05	32.03	22.25	5.65
租赁及物业管理	3.78	13.75	25.93	26.61
保理及贷款	65.55	62.88	49.94	51.42
工程施工	62.82	34.84	40.24	37.55

保安及押运服务	17.36	26.03	31.50	19.18
其他	59.25	46.16	44.96	4.15
营业毛利率	19.94	23.46	20.48	13.12

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，公司期间费用主要为管理费用和销售费用，主要包括职工薪酬、折旧摊销等。财务费用方面，尽管公司债务余额较大，但由于公司承担政府性项目，苏州市财政局每年根据项目年度还款计划拨付资金以偿还本金及利息，公司将此类项目借款利息计入其他应收款，收到苏州市财政项目回购资金时计入专项应付款，待年末得到苏州市政府批准后进行冲减核销，同时公司将与自身经营性项目相关的借款利息予以资本化，因此公司财务费用较少。2021 年，公司期间费用合计 6.67 亿元，较上年有所上升，期间费用率上升至 10.55%。

表 12：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
销售费用	3.39	3.29	3.12	0.69
管理费用	3.15	3.10	3.29	0.86
财务费用	0.11	-0.27	0.26	0.44
期间费用合计	6.66	6.12	6.67	2.00
期间费用率(%)	12.11	9.85	10.55	11.34
经营性业务利润	3.99	7.28	5.79	0.16
资产减值损失	-0.12	-0.72	-1.13	0.04
公允价值变动收益	0.43	-0.05	-0.06	-0.01
投资收益	5.00	3.68	7.15	0.82
营业外损益	0.16	-0.07	-0.04	0.03
利润总额	9.48	10.13	11.67	1.04

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司利润总额主要由经营性业务利润和投资收益构成。2021 年公司利润总额为 11.67 亿元，同比增长 15.22%。其中，经营性业务利润 5.79 亿元，同比下降 20.48%，主要受毛利润下降影响；投资收益为 7.15 亿元，同比增长 94.25%，主要系会计政策调整，成本法转权益法核算导致投资收益大幅增长。公司在高速公路以及金融等领域多元化投资格局为公司带来了较好投资收益。2022 年一季度，公司实现利润总额 1.04 亿元，其中经营性业务利润和投资收益分别为 0.16 亿元和 0.82 亿元。

公司财务结构较为稳健，财务杠杆比率较低，但近期短期债务增长较快，面临一定的短期偿债压力

跟踪期内，公司运营平稳，2021 年末总资产小幅减少 1.56%至 851.99 亿元；因归还了部分有息债务，2021 年末公司负债总额同比减少 9.85%至 259.91 亿元。所有者权益方面，得益于苏州市政府专项拨款、财政补贴等增加资本公积及自身经营性业务利润的积累，2021 年末公司所有者权益同比增长 2.57%至 592.08 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司总资产、总负债分别为 894.23 亿元和 299.27 亿元，较上年末变化不大。

公司财务杠杆水平偏低，2019~2021 年及 2022 年 3 月末，公司资产负债率分别为 35.69%、33.31%、30.51%和 33.47%；同期末总资本化比率分别为 22.97%、20.77%、24.13%和 27.75%。

资产结构方面，公司资产以非流动资产为主，2022 年 3 月末非流动资产占比为 79.01%。公司非流动资产主要由长期股权投资、在建工程和其他非流动资产构成。其中，长期股权投资主要系对能源、高速公路、港口物流和金融等板块的股权投资；在建工程主要系在建的基础设施建设项目；其他非流动资产主要系 2010 年苏州市人民政府和苏州市国资委划归给公司的市属直管公房¹。近年来会计政策调整，长期股权投资变动较大，2020 年末明显下降，主要系部分投资项目重分类至可供出售金融资产、其他非流动资产等科目所致，2021 年末又同比增加 29.64 亿元，主要系对江苏苏通大桥有限公司、东吴人寿保险股份有限公司和紫金财产保险股份有限公司等的投资从可供出售金融资产重分类至长期股权投资，且成本法转权益法核算增加的投资收益以及对江苏苏城能源有限公司追加投资 2.08 亿元、对苏州工业园区苏相合作区开发有限公司追加投资 1.00 亿元等所致。此外，发放贷款和垫款为公司保理业务形成的融资款余额，2021 年保理业务发放贷款规模增长较快，主要系公司加大了保理业务投放规模所致。

¹ 直管公房资产处置方式如下：自 2017 年 1 月 1 日起，以市住建局公房管理系统登记的资产数据为依据，因征收等原因减少的直管公房，以苏州城投直管公房的公允价值为基础进行补偿，具体分为三部分：1、按直管公房现行征收补偿政策，当年获得的补偿收入；2、因实物

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、其他应收款、存货及其他流动资产构成。货币资金主要为银行存款，其中 2021 年末受限货币资金 0.10 亿元，主要系履约保证金、汇票保证金和按揭业务保证金；交易性金融资产主要为理财产品，其中 2021 年末理财产品为 33.02 亿元；其他应收款主要为应收回购款、拆借款和代垫款，其中 2021 年末其他应收款大幅下降，主要系应收政府委托代建项目回购款结清，较 2020 年末减少应收回购款 54.84 亿元所致；存货主要为土地使用权和在建房地产项目，随着房地产项目的开发和销售呈波动状态；其他流动资产主要包括银行理财产品、委托贷款、预缴税费等，其中银行理财产品自 2021 年起重分类至交易性金融资产科目，使得 2021 年末其他流动资产同比下降 80.25%。

公司总负债主要由有息债务和应付款项等构成。其中，其他应付款主要为与苏州市土地储备中心的往来款和保理业务产生的代收款；长期应付款主要为财政拨款专项资金；其他非流动负债为由国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）投入公司子公司苏州虎丘投资建设开发有限公司、苏州城投地产发展有限公司、原子公司苏州港口发展（集团）有限公司（现已更名：江苏苏州港集团有限公司）的股权投资资金，后期由公司在 2023 年和 2024 年进行回购，需关注相关股权的回购情况。

表 13：近年来公司主要资产、负债及权益情况（亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	101.30	70.42	42.39	79.55
交易性金融资产	--	--	35.88	30.37
其他应收款	82.19	69.54	17.07	17.41
存货	47.49	39.26	38.38	42.13
其他流动资产	7.81	34.60	6.83	6.89
流动资产	251.43	226.44	152.04	187.69
发放贷款和垫款	21.02	19.49	32.29	31.30
长期股权投资	165.97	95.45	125.09	123.40
可供出售金融资产	27.18	58.84	-	-
其他权益工具投资	-	-	39.57	39.47
其他非流动金融资产	-	-	15.05	15.13

补偿、收购等原因新增的直管公房，以其公允价值作为资产注入（新增的直管公房资产公允价值由专业评估机构评估后报市国资委批准）；3、通过上述两种途径补偿后仍不足部分，由市住建局申请财政专项补助，进行补足。

在建工程	183.51	189.34	190.18	195.44
其他非流动资产	161.31	200.48	203.69	203.58
非流动资产	618.31	639.09	699.95	706.54
总资产	869.74	865.53	851.99	894.23
预收款项	20.02	9.98	0.15	2.18
其他应付款	25.70	22.63	16.74	14.27
一年内到期的非流动负债	49.75	52.37	66.65	80.72
流动负债	112.68	108.72	121.25	131.93
应付债券	64.42	39.60	49.05	72.87
长期应付款	86.22	90.42	34.20	36.66
其他非流动负债	45.00	45.00	45.00	45.00
非流动负债	197.73	179.57	138.67	167.34
总负债	310.40	288.30	259.91	299.27
实收资本	50.00	50.00	50.00	50.00
资本公积	398.62	407.50	410.11	410.11
未分配利润	29.96	33.66	44.34	44.84
少数股东权益	74.70	80.89	82.63	85.01
所有者权益	559.34	577.23	592.08	594.95

注：自 2021 年起，根据新金融工具准则将可供出售金融资产进行了重分类，按照权益工具资产属性分别计入长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等科目

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司债务主要由银行贷款、债券和其他融资构成。近年来短期债务增长较快，2021 年末公司短期债务为 84.35 亿元，较 2020 年末增加 22.14 亿元；占总债务的比重上升至 44.80%，面临一定的即期偿债压力。

表 14：截至 2021 年末公司主要债务构成（%、亿元）

项目	类型	金额	1 年内到期	1-3 年到期	3 年以上到期
银行贷款	保证借款/信用借款/质押借款	20.35	12.10	1.99	6.26
债券融资	信贷资产支持证券/公司债/超短期融资券等	114.34	65.29	10.95	38.10
其他融资	融资租赁、股权回购等	53.61	6.96	45.15	1.50
合计		188.29	84.35	58.08	45.86

资料来源：公司提供

公司备用流动性较为充足，能为债务的偿还提供有力支持

公司经营性现金流主要包括销售商品、提供劳务和开展保理业务产生的资金流入和流出，2021 年，公司拍地支出和股权投资规模较大，且客户贷款及垫款净增加额亦大幅增长，经营活动净现金流由正转负。公司投资活动现金流受公司理财产品购买和到期时间节点影响较大；2021 年，公司购买理

财产品、增加股权投资等投资支付的现金规模仍较大，投资活动净现金流仍为负，但规模较上年有所下降。筹资方面，公司主要依靠金融机构借款以及发行债券方式弥补经营和投资活动现金流缺口，2021 年以来，公司取得借款收到的现金大幅增长，筹资活动净现金流量由负转正。

偿债指标方面，近三年公司 EBITDA 呈增长趋势，债务规模则呈波动变化，EBITDA 虽无法覆盖债务本金，但能有效覆盖债务利息。公司经营活动净现金流波动较大，对债务本息的保障能力不稳定。2021 年公司经营活动净现金流为大额流出状态，无法有效覆盖债务本息。

2021 年末，公司货币资金扣除受限资金后为 42.30 亿元，近期因短期债务增长较快且部分长期债务临近到期，自有资金对短期债务的覆盖能力有所下降。预期公司在近一年经营将保持稳健，但公司后续基础设施建设及房地产业务仍有较大规模的投资规划，资本支出压力较大。

融资情况方面，截至 2021 年末，公司银行授信总额和未使用授信余额分别为 352.65 亿元和 258.63 亿元，已获批的债券融资注册额度和尚未使用额度分别为 532.39 亿元和 55.00 亿元，备用流动性较为充足。同期末，公司的受限资产总计 47.42 亿元（包括用于抵押吴江地块项目贷款 17.28 亿元、东吴保理 1 期 ABS 债券和吴都租赁 ABS 对应专项计划入池资产 9.30 亿元和 20.75 亿元），占期末总资产的 5.57%，受限资产规模较小。

表 15：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	-18.42	5.71	-32.33	-8.56
投资活动净现金流	12.84	-36.51	-28.12	-1.80
筹资活动净现金流	23.60	-0.02	36.82	43.86
EBITDA	12.72	13.55	16.73	2.45
总债务/EBITDA	13.12	11.16	11.25	23.35*
EBITDA 利息覆盖倍数	4.41	5.68	5.71	2.25
经营活动净现金流/总债务	-0.11	0.04	-0.17	-0.15*
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-6.39	2.39	-11.04	-7.87
货币资金/短期债务	1.85	1.13	0.50	0.81

注：季报中带“*”指标已年化处理

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

整体来看，近期公司短期债务增长较快，即期偿债压力加大，未来亦面临一定的投资压力和债务周转压力。但公司现有杠杆水平较低，自有资金可覆盖部分投资、偿债需求，且剩余融资空间较大，可对偿债资金形成补充。

公司承担的财产份额及股权回购规模较大，存在一定的或有负债风险

截至2022年3月末，公司对外担保余额为18.89亿元，占净资产的比重为3.18%，被担保企业均为国有企业，整体风险相对可控。

表 16：截至 2022 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

被担保人	担保余额
苏州风景旅游发展有限公司	10.65
苏州虎丘婚纱投资有限公司	7.24
苏州市姑苏区鑫鑫农村小额贷款股份有限公司	1.00
合计	18.89

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司不存在对其持续经营产生重大不利影响的重大未决诉讼或仲裁事项。

或有事项方面：

1、国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）财产份额收购

2013年4月，公司分别与中国人寿保险(集团)公司、中国人寿保险股份有限公司、中国人寿财产保险股份有限公司、东吴证券股份有限公司签订“国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）财产份额收购协议”，约定在国寿（苏州）城市发展产业投资企业（有限合伙）（以下简称“国寿合伙企业”）续存期满前，由公司按约定价格全额收购上述公司所占国寿合伙企业的财产份额，共计60亿元。

2、苏州光大阳光城市发展投资企业（有限合伙）有限合伙份额收购

2016年3月，公司与光大保德信资产管理有限公司（代表“光大保德信盈通1号资产管理计划”）签订“苏州光大阳光城市发展投资企业（有限合伙）有限合伙份额收购”协议，由公司按约定价

格全额收购上述公司所占苏州光大阳光城市发展投资企业（有限合伙）90%的财产份额，共计63亿元，合伙企业续存期为13年。

3、国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）财产份额收购

2016年，国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）（以下简称“国寿东吴合伙企业”）成立，由普通合伙人东吴创业投资有限公司、优先级A类有限合伙人国寿财富管理有限公司、优先级B类有限合伙人中粮信托有限责任公司、次优先级有限合伙人东吴证券、劣后级有限合伙人苏州城市发展基金共同出资100亿元设立。根据基金合伙协议约定，基金到期后由指定的收购主体回购国寿东吴合伙企业所投资的项目。

2017年初，公司分别与国寿财富管理有限公司、东吴证券、中粮信托有限责任公司签订“国寿东吴（苏州）城市产业投资企业（有限合伙）差额补足及财产份额收购”协议书，约定在国寿东吴合伙企业不能根据合伙协议的约定全额支付优先级有限合伙人预期投资收益并且返还投资本金使得优先级有限合伙人得以退出的情况下，由公司无条件向优先级有限合伙人履行差额补足和财产份额收购等融资保障义务。

4、股权回购

股权回购方面，根据苏州市人民政府国有资产监督管理委员会“国有及国有控股企业投资项目备案表”及相关政府文件批准，同意由公司所属全资子公司苏州城投地产开发有限公司回购由国寿合伙企业持有的苏州城投地产开发有限公司等公司的股权。

表 17：公司股权回购项目（亿元）

股权回购公司	出资方	出资金额	出资时间	回购时间
苏州城投地产开发有限公司	国寿合伙企业	10	2013.11	2023.11
苏州虎丘投资建设开发有限公司	国寿合伙企业	20	2013.11	2023.11
苏州市园林文化发展有限公司	国寿合伙企业	10	2013.6	2023.6
苏州市保障性住房建设有限公司	国寿合伙企业	10	2013.7	2023.7

苏州交通投资有限公司	国寿合伙企业	15	2014.4	2024.4
江苏苏州港集团有限公司	国寿合伙企业	15	2014.4	2024.4

资料来源：公司提供，中诚信国际

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》（报告编号：2022051915115356263127，报告日期：2022/5/19）及相关资料，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。同时，根据公开资料显示，截至本报告出具之日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

公司燃气业务在苏州市具有垄断业务优势，且系苏州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，可持续获得股东的有力支持

公司燃气业务在苏州市具有垄断业务优势，除昆山、太仓和张家港地区为自主购气外，苏州天然气是苏州市区县唯一一级供应商，苏州燃气为二级供应商，是姑苏城区唯一的向企业和居民供气的企业。此外，公司系苏州市最主要的城市基础设施建设投融资主体，在苏州市公路、港口、火车站建设和城市改造等领域处于主导地位，相关项目还本付息资金纳入市级城建交通维护建设资金计划，2019~2021 年，苏州市政府分别向公司拨付了 24.61 亿元、8.50 亿元资金和 1.10 亿元资金，持续的财政拨款有效减轻了公司的债务压力。2020 年财政拨付苏州虎丘投资建设开发有限公司资本金 10.21 亿元，增强了公司自有资本实力。财政补贴方面，2019~2021 年及 2022 年一季度公司分别获得其他收益 0.43 亿元、0.52 亿元、0.44 亿元和 0.21 亿元，主要为火车站广场维护营运财政补助、管廊运维补贴等，为公司经营提供有力支撑。

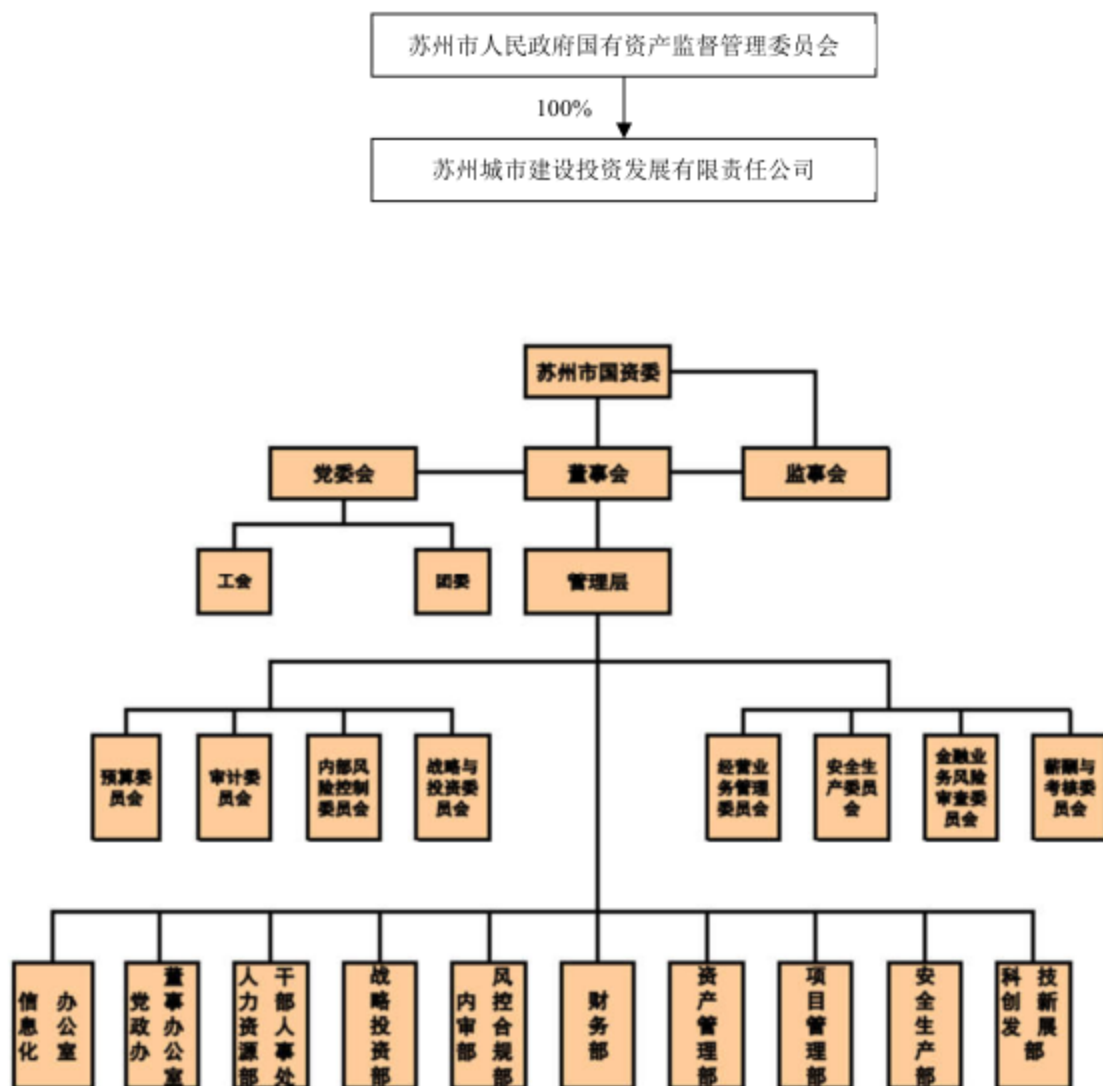
总体来看，公司作为苏州市天然气业务运营主体和基础设施建设投融资主体，区域地位显著，获得了苏州市政府的有力支持；燃气业务具有垄断优势，为公司盈利能力提供良好的支撑，且公司形成了较大的规模股权投资，对公司盈利形成较好补

充，备用授信额度较为充足，具有极强的偿债能力。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持“21 苏城 01”、“22 苏城 01”和“22 苏城 02”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：苏州城市建设投资发展有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：苏州城市建设投资发展有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	1,012,968.77	704,203.79	423,945.86	795,470.44
应收账款	34,071.06	37,856.04	38,958.33	28,293.77
其他应收款	821,869.20	695,368.17	170,717.14	174,081.94
存货	474,931.16	392,617.09	383,848.41	421,284.27
长期投资	1,931,513.63	1,570,856.94	1,833,729.99	1,819,969.05
在建工程	1,835,106.32	1,893,421.74	1,901,823.41	1,954,357.45
无形资产	18,433.28	25,659.57	24,938.51	24,742.17
总资产	8,697,446.70	8,655,293.98	8,519,899.71	8,942,250.68
其他应付款	257,085.70	226,261.66	167,357.74	142,670.52
短期债务	546,533.41	622,172.35	843,541.66	984,458.22
长期债务	1,121,697.42	891,166.37	1,039,390.90	1,301,033.10
总债务	1,668,230.83	1,513,338.72	1,882,932.56	2,285,491.32
总负债	3,104,029.81	2,882,978.25	2,599,137.95	2,992,705.45
费用化利息支出	11,909.39	12,854.02	26,415.76	10,003.81
资本化利息支出	16,926.32	10,993.34	2,861.76	884.92
实收资本	500,000.00	500,000.00	500,000.00	500,000.00
少数股东权益	746,991.55	808,898.87	826,305.77	850,078.91
所有者权益合计	5,593,416.89	5,772,315.73	5,920,761.76	5,949,545.24
营业总收入	549,853.44	621,387.14	632,696.65	176,102.51
经营性业务利润	39,937.56	72,878.21	57,890.16	1,640.95
投资收益	49,989.61	36,791.39	71,482.27	8,196.89
净利润	79,699.20	81,273.35	98,091.00	7,475.41
EBIT	106,692.59	114,122.06	143,137.06	20,442.12
EBITDA	127,194.08	135,544.53	167,307.98	24,470.67
销售商品、提供劳务收到的现金	685,280.61	582,992.15	580,147.37	203,473.90
收到其他与经营活动有关的现金	57,513.62	70,760.26	38,188.52	15,825.65
购买商品、接受劳务支付的现金	585,569.59	367,377.30	506,895.97	184,260.75
支付其他与经营活动有关的现金	85,312.46	89,680.73	48,099.72	42,745.53
吸收投资收到的现金	244,036.50	112,367.17	21,764.00	0.00
资本支出	164,105.02	108,895.96	153,306.08	85,287.92
经营活动产生现金净流量	-184,205.46	57,055.05	-323,267.18	-85,648.78
投资活动产生现金净流量	128,417.90	-365,088.24	-281,159.61	-17,964.98
筹资活动产生现金净流量	235,991.93	-200.00	368,175.04	438,632.16
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	19.94	23.46	20.48	13.12
期间费用率(%)	12.11	9.85	10.55	11.34
应收类款项/总资产(%)	12.40	11.48	7.78	7.80
收现比(X)	1.25	0.94	0.92	1.16
总资产收益率(%)	1.23	1.32	1.67	0.94*
资产负债率(%)	35.69	33.31	30.51	33.47
总资本化比率(%)	22.97	20.77	24.13	27.75
短期债务/总债务(%)	32.76	41.11	44.80	43.07
FFO/总债务(X)	0.03	0.04	0.04	--
FFO 利息倍数(X)	1.54	2.82	2.49	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	-6.39	2.39	-11.04	-7.87
总债务/EBITDA(X)	13.12	11.16	11.25	23.35*
EBITDA/短期债务(X)	0.23	0.22	0.20	0.10*
货币资金/短期债务(X)	1.85	1.13	0.50	0.81
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.41	5.68	5.71	2.25

注：1、公司各期财务报表均按照新会计准则编制，2022 年一季度财务报表未经审计；2、将各期财务报表中其他非流动负债和长期应付款中带息债务纳入长期债务核算；3、由苏州市财政承担的借款利息不纳入公司利息支出以及相关财务指标的计算；4、季报中带“*”指标已年化处理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/(总债务+所有者权益合计)
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	应收类款项/总资产	=(应收账款+其他应收款+长期应收款)/总资产
盈利能力	营业成本合计	=营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	营业毛利率	=(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	期间费用合计	=财务费用+管理费用+销售费用+研发费用
	期间费用率	=(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本合计-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用-财务费用+其他收益
	EBIT (息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	FFO (营运现金流)	=经营活动净现金流-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
	收现比	=销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
偿债能力	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	EBITDA 利息覆盖倍数	=EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数	=FFO/(费用化利息支出+资本化利息支出)
经营活动净现金流利息覆盖倍数		=经营活动净现金流/(费用化利息支出+资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附四：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。